

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI *DIRECTORS' REMUNERATION*

(Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di

Bursa Efek Negara ASEAN)



SKRIPSI

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Memperoleh

Gelar Sarjana Ekonomi (S.Ak) Jurusan Akuntansi

Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Alauddin Makassar

Oleh:

Anisa Maghfira

90400114051

JURUSAN AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI ALAUDDIN MAKASSAR

2017/2018

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Mahasiswa yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Anisa Maghfira

NIM : 90400114051

Tempat/Tgl. Lahir : Soppeng, Lajoa 15 Februari 1996

Jur/Prodi/Konsentrasi : Akuntansi

Fakultas/Program : Ekonomi & Bisnis Islam

Alamat : BTN. Pao-pao Permai B5/3

Judul : Faktor-Faktor yang Memengaruhi *Directors' Remuneration* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Negara ASEAN)

Menyatakan dengan sesungguhnya dan penuh kesadaran bahwa skripsi ini benar adalah hasil karya sendiri. Jika di kemudian hari terbukti bahwa ia merupakan duplikat, tiruan, plagiat, atau dibuat oleh orang lain, sebagian atau seluruhnya, maka skripsi dan gelar yang diperoleh karenanya batal demi hukum.

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI

ALAUDDIN

M A K A S S A R

Gowa, 31 Agustus 2018
Penyusun,

ANISA MAGHFIRA
90400114051

PENGESAHAN SKRIPSI

Skrripsi berjudul “Faktor – Faktor yang Memengaruhi *Directors’ Remuneration* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Negara ASEAN)” yang disusun oleh **ANISA MAGHFIRA**, NIM: 90400114051, Mahasiswa jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Alauddin Makassar, telah diuji dan dipertahankan dalam sidang Munaqasyah yang diselenggarakan pada tanggal 28 Agustus 2018, bertepatan dengan 16 Dzulhijjah 1439 H, dan dinyatakan telah dapat diterima sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan Akuntansi.

Samata-Gowa, 28 September 2018

Muharram 1440 H

DEWAN PENGUJI

Ketua : Prof. Dr. H. Muslimin Kara, M. Ag.
Sekertaris : Dr. H. Abd. Wahab, SE., M.Si.
Penguji I : Saiful, SE., M.SA., Ak.
Penguji II : Memen Suwandi, SE., M.Si.
Pembimbing I : Prof. Dr. H. Ambo Asse, M. Ag.
Pembimbing II : Jamaluddin M, SE., M.Si.

(.....)
(.....)
(.....)
(.....)
(.....)
(.....)

Diketahui Oleh:

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam,
UIN Alauddin Makassar.

Prof. Dr. H. Ambo Asse, M.Ag.

NIP. 19581022 198703 1 002

KATA PENGANTAR

*“ Menulis adalah perjalanan menuju satu kelahiran.
Dan karya yang dilahirkan ibarat air nan bergulir bebas di lereng perasaan dan
pikiran.
Ia dapat tertahan di semak. Ia bisa hinggap di akar yang merambat.
Namun, ia juga bisa menggelinding lancar untuk melebur dalam samudra luas.
Tak ada yang dapat menghitung berapa ceruk di lereng itu.
Tak ada yang tahu seberapa getah tetumbuhan di sana. Ia hanya akan
mengalir....sebisanya.” (Dee, 2001).*

Bismillahirrahmanirrahim

Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Puji syukur penulis persembahkan keharibaan Allah Rabbul Alamin, zat yang menurut Al-Qur'an kepada yang tidak diragukan sedikitpun ajaran yang dikandungnya, yang senantiasa mencurahkan dan melimpahkan kasih sayang-Nya kepada hamba-Nya dan dengan hidayah-Nya jualah sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Salawat dan Salam kepada rasulullah Muhammad SAW. yang merupakan rahmatan Lil Alamin yang mengeluarkan manusia dari lumpur jahiliyah, menuju kepada peradaban yang Islami. Semoga jalan yang dirintis beliau tetap menjadi obor bagi perjalanan hidup manusia, sehingga ia selamat dunia akhirat.

Skripsi dengan judul **“Faktor-Faktor yang Memengaruhi Directors’ Remuneration (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Negara ASEAN)”** penulis hadirkan sebagai salah satu prasyarat untuk menyelesaikan studi S1 dan memperoleh gelar Sarjana Akuntansi di Universitas

Islam Negeri Alauddin Makassar. Ada yang paling menarik dalam perjalanan menyelesaikan skripsi ini, yaitu dukungan materi maupun moril dari berbagai pihak. Melalui tulisan ini juga secara khusus penulis menyampaikan ucapan terima kasih yang setulus-tulusnya, sedalam-dalamnya dan seikhlas-ikhlasnya disertai doa “*Ya Allah, limpahkanlah rahmat-Mu kepada mereka di dunia ini dan di akhirat nanti. Amin*” untuk kedua orang tua tercinta ayahanda Amiruddin dan ibunda Jumriah yang telah melahirkan, mengasuh, membesarkan dan mendidik penulis sejak kecil dengan sepenuh hati dalam buaian kasih sayang kepada penulis, dan tak lupa juga kepada satu-satunya kakak laki-lakiku yang senantiasa memberikan dorongan dan bantuan.

Selain itu penulis juga mengucapkan terimakasih kepada berbagai pihak, diantaranya :

1. Bapak Prof. Dr. H.Musafir Pababbari, M.Si, selaku Rektor beserta Wakil Rektor I, II, III dan IV UIN Alauddin Makassar.
2. Bapak Prof. Dr. H. Ambo Asse., M.Ag selaku Dekan beserta Wakil Dekan I,II, dan III Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Alauddin Makassar.
3. Bapak Jamaluddin M, SE.,M.Si selaku Ketua Jurusan dan Bapak Memen Suwandi SE., M.Si selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi UIN Alauddin Makassar.
4. Bapak Memen Suwandi SE., M.Si selaku Penasihat Akademik yang selalu memberikan nasihat.
5. Bapak Prof. Dr. H. Ambo Asse., M.Ag selaku pembimbing I dan Bapak Jamaluddin M, SE.,M.Si selaku pembimbing II yang dengan ikhlas telah

memberikan bimbingan dan petunjuk kepada penulis sampai selesainya skripsi ini.

6. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Alauddin Makassar yang telah memberikan bekal ilmu dan pengetahuan yang bermanfaat.
7. Seluruh staf akademik, dan tata usaha, serta staf jurusan Akuntansi UIN alauddin Makassar.
8. Rekan-rekan seperjuangan angkatan 2014 terkhusus untuk Akuntansi B, terimakasih atas segala motivasi dan bantuannya selama penyelesaian skripsi ini serta telah menjadi teman yang hebat bagi penulis.
9. Seluruh mahasiswa jurusan akuntansi UIN Alauddin Makassar, Kakak-kakak maupun adik-adik tercinta, terimakasih atas persaudaraannya.
10. Keluarga besar HMJ Akuntansi UIN Alauddin Makassar, Organisasi dimana tempat penulis belajar banyak hal dan membangun kebersamaan yang luar biasa.
11. Semua keluarga, teman-teman, dan berbagai pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah membantu penulis dengan ikhlas dalam banyak hal yang berhubungan dengan penyelesaian studi penulis.

Akhirnya dengan segala keterbukaan dan ketulusan, skripsi ini penulis persembahkan sebagai upaya maksimal dan memenuhi salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada UIN Alauddin Makassar dan semoga skripsi yang penulis persembahkan ini bermanfaat adanya. Amin

Kesempurnaan hanyalah milik Allah dan kekurangan tentu datangny dari penulis. Kiranya dengan semakin bertambahnya wawasan dan pengetahuan, kita semakin menyadari bahwa Allah adalah sumber segala sumber ilmu pengetahuan sehingga dapat menjadi manusia yang bertakwa kepada Allah Subhanahu Wa Ta'ala.

Penulis,

ANISA MAGHFIRA
90400114051



DAFTAR ISI

JUDUL	i
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	ii
PENGESAHAN SKRIPSI.....	iii
PERSETUJUAN SKRIPSI	iv
KATA PENGANTAR.....	v
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
ABSTRAK	xiii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah.....	6
C. Hipotesis.....	7
D. Definisi Operasional dan Ruang Lingkup Penelitian	12
1. Definisi Operasional.....	12
2. Ruang Lingkup Penelitian.....	16
E. Penelitian Terdahulu.....	17
F. Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian.....	19
1. Tujuan Penelitian	19
2. Manfaat Penelitian	20
BAB II TINJAUAN TEORETIS	22
A. Agency Theory.....	22
B. Teori Pengharapan (Expectancy Theory)	23
C. Motivasi Kerja.....	25
D. Kinerja Karyawan	26
E. Directors Remuneration.....	27
F. Faktor-Faktor Pemberian Remunerasi.....	31
G. Keadilan dalam Sistem Remunerasi	35
H. Rerangka Pikir.....	40
BAB III METODE PENELITIAN	42
A. Jenis Penelitian.....	42
B. Populasi dan Sampel.....	42
C. Jenis dan Sumber Data	43
D. Metode Pengumpulan Data	45

E. Teknik Analisis Data	46
1. Analisis data Deskriptif	46
2. Uji Asumsi Klasik.....	47
3. Uji Hipotesis	50

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Deskriptif Obyek Penelitian	54
B. Deskriptif Statistik	55
C. Analisa Data.....	57
1. Uji Asumsi Klasik	57
a. Normalitas.....	57
b. Uji Multikolonieritas.....	58
c. Uji Autokorelasi	59
d. Uji heteroskedastisitas.....	60
2. Uji Hipotesis	62
D. Pembahasan.....	71
1. Pengaruh <i>Financial Distress Status</i> Terhadap <i>Directors' Remuneration</i>	71
2. Pengaruh Imbalan Hasil Terhadap <i>Directors' Remuneration</i>	72
3. Pengaruh <i>Return on Asset (ROA)</i> Terhadap <i>Directors' Remuneration</i>	73
4. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap <i>Directors' Remuneration</i>	74
5. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Terhadap <i>Directors' Remuneration</i>	75
6. Pengaruh Variabel Kontrol (Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , Umur Perusahaan dan Negara) Terhadap <i>Directors' Remuneration</i>	76

BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan.....	78
B. Keterbatasan Penelitian	80
C. Implikasi Penelitian	81

DAFTAR PUSTAKA	84
-----------------------------	----

LAMPIRAN	90
-----------------------	----

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 : Remunerasi Direksi di Beberapa Negara ASEAN	5
Tabel 1.2 : Penelitian Terdahulu	17
Tabel 4.1 : Sampel Penelitian	55
Tabel 4.2 : Hasil Uji Deskriptif Statistik	55
Tabel 4.3 : Hasil Uji Normalitas-One Sample Kolmogrov-Smirnov.....	57
Tabel 4.4 : Hasil Uji Multikoloniaritas	58
Tabel 4.5 : Hasil Uji Autokorelasi	60
Tabel 4.6 : Hasil <i>Runs</i>	60
Tabel 4.7 : Hasil Heteroskedastisitas-Uji Glejser	61
Tabel 4.8 : Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	63
Tabel 4.9 : Hasil Uji F – Uji Simultan	63
Tabel 4.10 : Hasil Uji T – Uji Parsial.....	64
Tabel 4.11 : Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	69
Tabel 4.12 : Hasil Uji F – Uji Simultan	69
Tabel 4.13 : Hasil Uji T – Uji Parsial.....	70

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 : Rerangka Pemikiran	41
Gambar 4.1 : Hasil uji Kolmogorov-Smirnov	58
Gambar 4.2 : Uji Heteroskedastisitas Model Regresi Pertama	61



ABSTRAK

Nama : Anisa Maghfira

NIM : 90400114051

Judul : Faktor – Faktor yang Memengaruhi *Directors' Remuneration*
(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa
Efek Negara ASEAN)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *financial distress*, imbalan hasil, kinerja perusahaan dengan menggunakan ROA (*Return on Asset*), kepemilikan manajerial, konsentrasi kepemilikan, komposisi direksi, *leverage* terhadap remunerasi direksi (*directors' remuneration*) dengan ukuran perusahaan, *leverage*, dan umur perusahaan sebagai variabel kontrol. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar dalam bursa efek ASEAN. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Jumlah sampel dalam penelitian ini berjumlah 68 perusahaan.

Data yang digunakan dalam penelitian merupakan data sekunder yang diperoleh dari bursa efek ASEAN. Analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian dengan analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa *return on asset* (ROA), kepemilikan manajerial, konsentrasi kepemilikan, ukuran perusahaan, dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *directors' remuneration*. Implikasi penelitian ini bagi pihak dewan direksi, dapat melakukan evaluasi yang menyeluruh terhadap sistem pemberian *directors' remuneration* dengan membentuk tim yang diberikan kewenangan memberikan masukan dan formulasi sistem remunerasi yang memenuhi prinsip keadilan dalam sistem remunerasi.

Kata kunci : *financial distress*, imbalan hasil, *Return on Asset*, kepemilikan manajerial, konsentrasi kepemilikan, *leverage*, *directors' remuneration*, ukuran perusahaan, *country*, umur perusahaan

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Dewasa ini kehidupan masyarakat mengalami banyak perubahan akibat dari kemajuan yang telah dicapai dalam proses pembangunan sebelumnya dan kemajuan yang pesat dalam ilmu pengetahuan dan teknologi. Fenomena dan kondisi tersebut membawa dampak yang sangat besar dalam dunia perekonomian, termasuk industri di negara-negara ASEAN. Perusahaan dituntut untuk meningkatkan produktivitas, terlebih saat ini negara ASEAN telah memasuki era masyarakat ekonomi ASEAN atau dikenal dengan MEA. *Principal* yaitu pemegang saham untuk mencapai tujuan perusahaan, menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada *agent* (direksi).

Agent bertanggung jawab untuk mengelola perusahaan dan memberikan informasi kepada pemegang saham dalam bentuk laporan keuangan, yang digunakan dalam pengambilan keputusan. Keberhasilan perusahaan tidak luput dari ikut andilnya manajer dan karyawan lainnya selaku sumber daya manusia yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Khandekar dan Sharma (2006), kemampuan sumber daya manusia merupakan faktor penentu yang signifikan pada performa dan keunggulan kompetitif jangka panjang pada perusahaan. Sumber daya manusia yaitu orang-orang yang menyediakan tenaga, bakat, kreativitas, ide dan semangat bagi perusahaan sebagai roda penggerak utama dalam mencapai tujuan perusahaan. Bagi perusahaan karyawan adalah aset berharga yang paling mempengaruhi kesuksesan perusahaan, sehingga bukanlah

hal yang aneh, jika perusahaan terus mendorong karyawannya untuk meningkatkan kinerja mereka.

Timpe (1992) dalam Riyadi (2011) mengungkapkan kinerja adalah tingkat prestasi karyawan dalam suatu organisasi yang meningkatkan produktifitas perusahaan. Kinerja yang tinggi memberikan kepuasan bagi individu sehingga individu tersebut dapat termotivasi untuk selalu berusaha mencapai kinerja yang tinggi dalam melaksanakan pekerjaannya (Rizaldi dan Suryono, 2015). Namun, seringkali manajer perusahaan atau *insider* mempunyai tujuan lain yang bertentangan dengan tujuan perusahaan, sehingga timbul konflik kepentingan antara manajer perusahaan dan pemegang saham (Indahningrum dan Handayani, 2009). Teori *agensi* menerangkan bahwa perbedaan kepentingan antara *agent* dan prinsipal akan menimbulkan konflik.

Konflik ini terjadi akibat adanya pemisahan antara kepentingan dan fungsi pengelolaan perusahaan yang disebut dengan konflik keagenan (Almilia dan Silvy, 2006). *Agent* cenderung melakukan tindakan yang dapat menguntungkan dirinya sendiri karena informasi yang dimilikinya lebih banyak daripada pemegang saham (Scott dkk, 2006). Agar kepentingan manajemen dan pemegang saham dapat berjalan selaras, remunerasi dapat menjadi jembatan yang menghubungkan antara *agent* dan prinsipal serta mengurangi konflik antara kedua pihak tersebut. Remunerasi diberikan sebagai penyeimbang atas kesempatan yang hilang dari *agent* tersebut. Selain meminimalisir konflik kepentingan dengan adanya remunerasi kinerja perusahaan dapat meningkat, sebagaimana yang diungkapkan oleh Dwijyanthi dan Dharmadiaksa (2013), Soetisna dkk (2015),

Fitria dkk (2014), dan Retnoningtyas (2014) dalam penelitiannya bahwa jika remunerasi meningkat maka kinerja karyawan juga ikut meningkat begitupun dengan sebaliknya.

Remunerasi atau kompensasi merupakan imbalan atau balas jasa terhadap kinerja karyawan yang diwujudkan dalam bentuk *financial* dan *non-financial*. Imbalan tersebut dapat berupa gaji, bonus, opsi saham, *stock grants*, dana pensiun dan manfaat lainnya (Neokleous, 2015). Pemberian remunerasi sangatlah penting guna merangsang atau memotivasi seseorang untuk melakukan pekerjaan melebihi apa yang diinginkan oleh organisasi atau perusahaan, serta berfungsi sebagai penghargaan dari pegawai yang telah melakukan suatu pekerjaan yang telah ditetapkan oleh pimpinan. Berbagai teori motivasi membenarkan bahwa motivasi biasanya mengandung keinginan, harapan, kebutuhan, tujuan, sasaran, dorongan dan inisiatif.

Motivasi merupakan salah satu unsur penting dalam meningkatkan produktivitas atau kinerja karyawan. Berdasarkan data yang dihimpun *Asian Productivity Organization* (APO) pada tahun 2014 tingkat produktivitas pekerja Indonesia mencapai US\$ 23 ribu. *Economic Insight : South East Asian* oleh *Institute of Chartered Accountants in England and Wales* (ICAEW) mengatakan selama 15 tahun terakhir produktivitas tenaga kerja negara Indonesia meningkat secara substansial, sehingga Indonesia kini menempati posisi kedua terbesar di ASEAN. Indonesia berhasil mengalahkan negara tetangga seperti, Singapura, Malaysia, dan Thailand. Meskipun produktivitas pekerja Indonesia menunjukkan hasil yang baik, peringkat daya saing Indonesia menurut laporan *World Economic*

Forum (WEF) tahun 2017 masih di bawah negara Malaysia, Thailand dan Singapura. Padahal daya saing mempengaruhi kinerja suatu organisasi disuatu negara. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa sejauh ini motivasi karyawan di Indonesia masih terbelah rendah. Oleh karena itu perlu adanya suatu pendekatan pemberian remunerasi dalam rangka mengembangkan kinerja karyawan.

Sistem remunerasi setiap perusahaan akan berbeda, terutama antara perusahaan di suatu negara dengan negara lain. Remunerasi direksi (*directors' remuneration*) telah diperaktekkan oleh lima negara ASEAN yaitu Singapura, Malaysia, Indonesia, Filipina dan Thailand (Talha dkk, 2009). Otoritas negara-negara ASEAN berusaha untuk meningkatkan kebijakan dan praktik remunerasi direksi, untuk meminimalkan kemungkinan konflik keagenan. Kelima negara ASEAN tersebut bahkan diharuskan mengungkapkan tingkat dan prosedur remunerasi dalam laporan keuangan perusahaan. Perusahaan negara Thailand harus mengungkapkan sepenuhnya dalam laporan tahunan perusahaan imbalan yang dibayarkan kepada direksi. Perusahaan juga harus mengungkapkan kebijakan remunerasi direksi dan eksekutif puncak yang terkait dengan kontribusi dan tanggung jawab masing-masing orang. Serupa dengan negara Thailand, Singapura juga mewajibkan masing-masing perusahaan mengungkapkan remunerasinya, kerangka kerja, kebijakan, tingkat dan gabungan remunerasi dalam laporan tahunan perusahaan. Melihat hal tersebut, dapat ditarik kesimpulan bahwa negara-negara ASEAN menganggap remunerasi penting, sebagai jalan keluar untuk menimalkan konflik keagenan.

Tabel 1.1 Remunerasi Direksi di Beberapa Negara ASEAN

Negara	Pengungkapan Remunerasi Direksi	Komite Remunerasi
Indonesia	✓	✓
Malaysia	✓	✓
Singapura	✓	✓
Thailand	✓	✓
Filipina	✓	✓

Sumber: Talha dkk (2009)

Studi empiris berkaitan dengan faktor-faktor yang menentukan kompensasi atau remunerasi dilakukan di negara-negara maju, terutama Amerika Serikat dan Inggris. Sebaliknya bagi negara berkembang seperti Indonesia dan negara ASEAN lainnya, remunerasi atau kompensasi eksekutif bukan merupakan suatu topik yang populer untuk dibicarakan (Vidyatmoko dkk, 2009). Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu, terdapat perbedaan hasil penelitian (*research gap*) pada penelitian yang dilakukan oleh Abdullah (2006) dan Probohudono dkk (2016), mengenai pengaruh *financial distress* terhadap *directors' remuneration* menemukan bahwa keduanya saling mempengaruhi, namun lain halnya dengan penelitian yang dilakukan Haron dan Akhtaruddin (2013) di mana beberapa perusahaan di salah satu negara ASEAN (Malaysia), meskipun mengalami *financial distress* atau keadaan keuangan yang tidak menguntungkan (rugi), perusahaan tetap memberikan remunerasi yang tinggi.

Faktor lainnya yaitu kinerja perusahaan yang diukur menggunakan ROA (*return of asset*) menurut penelitian yang dilakukan oleh Haron dan Akhtaruddin (2013) ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *directors' remuneration*, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Prabohudono dkk (2016)

berhasil membuktikan bahwa ROA tidak mempunyai pengaruh terhadap *directors' remuneration*. Abdullah (2006) bahkan mengatakan bahwa variabel kinerja perusahaan yang diukur dengan menggunakan ROA bukan merupakan faktor penting dalam pemberian *directors' remuneration*. Imbalan hasil merupakan salah satu faktor yang diduga memiliki pengaruh terhadap *directors' remuneration*, melalui penelitian yang dilakukan oleh Jansen dan Murphy (1990) imbalan hasil saham memiliki pengaruh terhadap *directors' remuneration*. Bertentangan dengan hasil yang diberikan oleh Jansen dan Murphy (1990), penelitian yang dilakukan oleh Prabohudono dkk (2016) menemukan tidak terdapat pengaruh terhadap *directors' remuneration*. Mengacu pada *research gap* yang terjadi dan masih minimnya penelitian yang terkait, peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *directors' remuneration*. Dengan demikian penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *financial distress*, imbalan hasil, kinerja perusahaan dengan menggunakan ROA (*Return on Asset*), kepemilikan manajerial, konsentrasi kepemilikan, komposisi direksi, *leverage* terhadap remunerasi direksi (*directors' remuneration*) dengan ukuran perusahaan, *leverage*, dan umur perusahaan sebagai variabel kontrol.

B. Rumusan Masalah

Pemberian remunerasi didorong oleh beberapa faktor baik internal maupun eksternal. Beberapa penelitian sebelumnya telah menerangkan bahwa terdapat beberapa faktor yang memengaruhi pemberian remunerasi direksi pada perusahaan. Akan tetapi, penelitian-penelitian tersebut masih terbatas dalam

lingkup satu negara saja dan hasilnya berbeda-beda untuk setiap negara. Penelitian ini mempunyai tujuan memberikan bukti empiris mengenai perbandingan remunerasi direksi pada perusahaan yang mengalami *financial distress* dan *non-distress* di beberapa negara yang berbeda. Analisis *multiple country* yaitu pada negara-negara ASEAN, hal ini dilakukan untuk memprediksi faktor-faktor yang memengaruhi remunerasi direksi pada beberapa negara yang berbeda. Sehingga informasi mengenai faktor-faktor yang mendorong *directors' remuneration* benar-benar sesuai dengan fakta yang ada. Berdasarkan uraian tersebut, maka rumusan masalah dalam penulisan ini sebagai berikut :

1. Apakah *financial distress* berpengaruh terhadap *directors remuneration*?
2. Apakah imbalan hasil berpengaruh terhadap *directors remuneration*?
3. Apakah kinerja perusahaan berpengaruh terhadap *directors remuneration*?
4. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *directors remuneration*?
5. Apakah konsentrasi kepemilikan berpengaruh terhadap *directors remuneration*?

C. Hipotesis

1. Pengaruh *Financial Distress* Terhadap *Directors' Remuneration*

Asimetri informasi terjadi akibat pihak yang saling bekerja sama yaitu *agent* dan *principal* memiliki tujuan yang berbeda, untuk menanggapi hal tersebut *principal* dapat menyusun strategi pemberian remunerasi agar para manajer termotivasi untuk bekerja sesuai dengan keinginan para *principal*. Haron dan Akhtaruddin (2013) menyatakan bahwa cara efisien untuk mengontrol *agent*

adalah dengan pemberian remunerasi (*directors' remuneration*). Pemberian remunerasi disetiap perusahaan akan berbeda tergantung dari kondisi perusahaan tersebut. Remunerasi pada perusahaan yang mengalami *financial distress* berbeda dengan perusahaan yang *non-distress*.

Financial distress adalah tingkat kesulitan keuangan yang dialami oleh perusahaan dengan indikasi penurunan kinerja intern keuangan perusahaan dan dapat berakibat kebangkrutan, perusahaan yang akan bangkrut pada umumnya akan mengalami kesulitan keuangan sebelum kebangkrutan terjadi (Jamaluddin, 2018). Namun terdapat beberapa kasus pada perusahaan-perusahaan seperti Mycom, Kemayan Corporation, Aokam Perdana dan Sriwani Holdings tetap menunjukkan data remunerasi yang tinggi meskipun perusahaan tersebut dalam kondisi rugi (Haron dan Akhtaruddin, 2013). Sementara itu penelitian yang dilakukan oleh Abdullah (2006) dan Probohudono dkk (2016), *financial distress* berpengaruh negatif terhadap remunerasi direksi. Dari penjelasan tersebut maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : *Financial distress* berpengaruh negatif signifikan terhadap *directors' remuneration*.

2. Pengaruh Imbalan Hasil Terhadap *Directors' Remuneration*

Imbalan hasil saham (*shareholder return*) digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian saham, *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi. Imbalan hasil mencerminkan kinerja perusahaan. Semakin tinggi imbalan hasil maka semakin tinggi pula kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Probohudono dkk (2016) membuktikan bahwa imbalan hasil

pemegang saham tidak berpengaruh terhadap remunerasi direksi. Kinerja perusahaan yang diwakili dengan imbal hasil pemegang saham tidak mempunyai pengaruh terhadap besar kecilnya remunerasi yang diberikan kepada direksi. Dalam praktiknya imbal hasil saham mencerminkan total keuntungan atau kerugian yang diperoleh oleh perusahaan selama periode tertentu. Imbal hasil saham dipengaruhi oleh kondisi pasar, di mana kondisi pasar tergantung kebenaran informasi yang diberikan oleh suatu perusahaan kepada para investor. Sehingga menurut Probohudono dkk (2016) direksi akan lebih cenderung dan berfokus untuk membangun informasi yang baik kepada pihak investor, dibanding berusaha untuk menaikkan remunerasi direksi. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₂ : Imbal hasil pemegang saham berpengaruh positif signifikan terhadap *directors' remuneration*.

3. Pengaruh *Return on Asset (ROA)* Terhadap *Directors' Remuneration*

Return on Asset (ROA) adalah keefektifan operasi perusahaan yang ditunjukkan dari pengelolaan yang baik atas aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Pengelolaan yang baik atas aktiva yang dimiliki oleh perusahaan merupakan cerminan bahwa kinerja karyawan dan perusahaan baik. Kondisi ini akan mendorong perusahaan bersedia memberikan remunerasi yang tinggi untuk memotivasi direksi atau para *agent* agar memaksimumkan kinerjanya dalam memajukan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Haron dan Akhtaruddin (2013) pada perusahaan di Malaysia, membuktikan bahwa variabel ROA berpengaruh positif terhadap gaji dan bonus atau remunerasi, sementara Gustika

(2013), Fitria dkk (2014), Retnoningtyas (2014), dan Nyatichi (2016) membuktikan bahwa kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap remunerasi. Perusahaan akan menaikkan remunerasi direksi sebagai balasan atas kinerja perusahaan yang baik. Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₃: *Return of Asset (ROA)* berpengaruh positif signifikan terhadap *directors' remuneration*.

4. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap *Directors' Remuneration*

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan (Ichwan dan Widyawati, 2015). Semakin besar perusahaan maka keamanan pekerjaan akan semakin besar, mengurangi kemungkinan lay-off dan remunerasi perusahaan semakin besar (Ardianingsih dan Aryani, 2010). Namun seiring bertambah besarnya perusahaan, konflik keagenan juga akan semakin tidak terhindarkan. Untuk meminimalisasi hal tersebut kepemilikan manajerial adalah pilihannya. Kepemilikan manajerial bertujuan untuk menyelaraskan antara kepentingan manajemen atau direksi dengan pemegang saham. Jika manajemen memiliki beberapa saham perusahaan, maka akan meningkatnya nilai atau kinerja perusahaan, yang tentunya akan menjadi jaminan keberlangsungan perusahaan. Kondisi ini mendorong manajemen selaku pemilik saham untuk mengganti remunerasi sebagai apresiasi modal yang berguna dalam jangka panjang. Penelitian yang dilakukan oleh Abdullah (2006) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap remunerasi direksi. Dari penjelasan tersebut, dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H₄ : Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap *directors' remuneration*.

5. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Terhadap *Directors' Remuneration*

Premis sentral dalam teori *agensi* adalah bahwa manajer atau direksi selaku *agent* yang memperoleh tanggungjawab mengelola perusahaan dari pemegang saham (*principal*), dalam menjalankan aktifitasnya bisa jadi tidak konsisten dengan apa yang menjadi kepentingan para pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976), kondisi inilah yang disebut dengan konflik kepentingan. Menurut Syafruddin (2006) konsentrasi kepemilikan (*ownership concentration*) dan kepemilikan manajerial merupakan bagian atau faktor yang menentukan dalam mengatasi potensi konflik antara *agent* dan *principal*. Semakin tinggi konsentrasi kepemilikan organisasi tertentu, semakin tinggi pula kinerja organisasi tersebut, konsisten dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Syafruddin (2006). Na dkk (2014) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa konsentrasi kepemilikan berpengaruh negatif terhadap remunerasi direksi. Jika konsentrasi kepemilikan perusahaan tinggi, perusahaan dapat mengabaikan kinerja perusahaan dalam pemberian kompensasi. Berdasarkan penjelasan di atas, maka dapat ditarik sebuah hipotesis sebagai berikut:

H₅ : Konsentrasi Kepemilikan berpengaruh negatif signifikan terhadap *directors' Remuneration*.

D. Definisi Operasional dan Ruang Lingkup Penelitian

1. Definisi Operasional

a) Variabel Independen (X)

Variabel independen (variabel bebas) merupakan variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel lain. Variabel independen dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1) *Financial Distress* (X_1). *Financial distress* adalah kesulitan keuangan atau likuiditas yang mungkin sebagai awal kebangkrutan. Haryetti (2010) dalam penelitiannya mengungkapkan cara untuk menentukan perusahaan yang mengalami *financial distress* antara lain: adanya pemberhentian tenaga kerja atau menghilangnya pembayaran dividen, menggunakan *interest coverage ratio*, adanya perubahan harga ekuitas, mengalami *net income* negatif selama tahun berjalan, modal kerja negatif selama tahun berjalan. Variabel *financial distress* dan *non-distress* diukur menggunakan variabel *dummy*, 0 untuk perusahaan yang mempunyai laba negatif pada tahun yang diteliti, maka dikategorikan sebagai perusahaan yang mengalami *financial distress*. Apabila perusahaan memiliki laba positif pada tahun yang diteliti maka dikategorikan sebagai perusahaan *non-distress*. Penelitian ini mengadopsi penelitian yang dilakukan oleh Abdullah (2006).
- 2) Imbalan Hasil (X_2). Imbalan hasil saham (*shareholder return*) digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian saham, *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi. *Return* merupakan hasil

yang didapatkan ketika seseorang melakukan investasi. Tujuan investor dalam berinvestasi adalah untuk memaksimalkan *return*. Pengukuran variabel ini berdasarkan penelitian Jensen dan Murphy (1990). Imbalan Hasil pemegang saham dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Shareholder return} = \frac{\text{Harga Saham Akhir} - \text{Harga Saham Awal}}{\text{Harga Saham Awal}}$$

- 3) *Return on Asset* (X_3). Dalam menjalankan aktivitasnya, perusahaan seringkali mematok besaran tingkat laba yang harus diperoleh atas usaha yang dikeluarkan untuk mendapatkan laba tersebut. ROA merupakan bagian dari rasio profitabilitas dalam analisis laporan keuangan atau pengukuran kinerja perusahaan yang mencerminkan performa keuangan perusahaan, semakin tinggi nilai ROA, maka akan semakin bagus performa perusahaan tersebut. ROA dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

- 4) Kepemilikan Manajerial (X_4). Perbedaan kepentingan dapat diminimalisasi dengan adanya kepemilikan manajerial. Firth dan Tang (1999) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa dengan adanya kepemilikan saham oleh direksi berpengaruh terhadap rendahnya remunerasi. Kepemilikan Manajerial (*managerial ownership*) merupakan pemegang saham yang mempunyai kedudukan sebagai manajemen dalam perusahaan baik sebagai direksi maupun sebagai dewan komisaris. Kepemilikan manajerial dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Managerial Ownership (MO)} = \frac{\text{Kepemilikan Saham Direksi dan Komisaris}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

- 5) Konsentrasi Kepemilikan (X_5). Konsentrasi Kepemilikan (*ownership concentration*) mengacu pada jumlah saham yang dimiliki oleh investor dan pemegang saham besar. Pengukuran konsentrasi kepemilikan berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Haron dan Akhtaruddin (2013) dengan rumus:

$$\text{Ownership Connsentration (OWN)} = \frac{\text{Jumlah Saham Terbesar}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

b) Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang menjadi perhatian utama dalam sebuah pengamatan. Pengamatan dapat memprediksi ataupun menerangkan variabel dalam variabel dependen beserta perubahannya yang terjadi kemudian (Kuncoro, 20013:50). Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu remunerasi direksi. Remunerasi pada dasarnya merupakan alat untuk mewujudkan visi dan misi organisasi atau perusahaan. Menurut Angliawati (2016) pemberian remunerasi digunakan untuk dua tujuan yaitu untuk menarik dan mempertahankan pegawai yang berkualitas dalam organisasi dan untuk memotivasi pegawai. Remunerasi direksi diambil dari total remunerasi perusahaan yang dibayarkan kepada dewan direksi dan dewan komisaris. Penelitian ini mengadopsi pengukuran yang dilakukan oleh Abdullah (2006).

$$\text{Directors' Remuneration} = \text{Ln (Total Remunerasi Direksi)}$$

c) Variabel Kontrol

Variabel kontrol atau variabel bebas (*predictor*) yaitu untuk melengkapi atau mengontrol hubungan klausalnya supaya lebih baik untuk didapatkan model

empiris yang lebih lengkap dan lebih baik. Variabel kontrol ini bukan variabel utama yang akan diteliti dan diuji tetapi lebih ke variabel lain yang memiliki efek pengaruh, variabel kontrol sering juga disebut *covariates* (Noe, 1996). Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, umur perusahaan, *leverage*, dan *country* (negara).

- 1) Ukuran perusahaan (*corporate size*) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan (Ichwan dan Widyawati, 2015). Besar kecilnya suatu perusahaan dapat diukur menggunakan total aset, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan, dan rata-rata aset. Wright dkk (2009) dan Calisir dkk (2010) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja, Hussain dkk (2014) juga dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan faktor yang juga turut menentukan remunerasi direksi. Semakin tinggi total aset maka semakin baik laba yang dihasilkan oleh perusahaan, hal ini akan meningkatkan kontribusi kinerja direksi terhadap perusahaan sehingga imbalan jasa (remunerasi) yang diterima akan meningkat. Variabel kontrol ukuran perusahaan menggunakan total aset.

$$\text{Ukuran Perusahaan (size)} = \ln (\text{Total Asset})$$

- 2) *Leverage* menunjukkan seberapa besar perusahaan mempunyai ketergantungan terhadap kreditor dalam melakukan pembiayaan ekuitas perusahaan. *Leverage* perusahaan diukur dengan rumus:

$$\text{Leverage (LEV)} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

- 3) Umur perusahaan menunjukkan lama berdirinya perusahaan. Umur perusahaan dimasukkan sebagai variabel kontrol karena umur perusahaan merupakan faktor yang dapat membatasi keleluasaan manajerial (Syafuruddin, 2006). Dalam penelitian ini umur perusahaan diukur dengan logaritma lama perusahaan *listing* di bursa efek:

$$\text{Umur Perusahaan} = \text{Ln (Umur Perusahaan)}$$

- 4) *Country* (negara) merupakan variabel kontrol level negara yang diukur menggunakan variabel *dummy* (1 dan 0), 0 untuk perusahaan di negara yang tergolong *emerging market* (negara berkembang), dan 1 untuk perusahaan di negara yang tergolong *developed market* (negara maju).

2. Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini dirancang untuk melihat pengaruh antara variabel independen yaitu, *financial distress*, imbalan hasil, ROA (*Return on Asset*), kepemilikan manajerial, konsentrasi kepemilikan, terhadap *directors' remuneration*. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder, laporan keuangan perusahaan manufaktur tahun 2017 yang diperoleh dari beberapa bursa efek negara-negara ASEAN antara lain, Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, dan Filipina. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar dalam Bursa Efek ASEAN (bursa efek Indonesia, Malaysia, Singapura, Filipina, dan Thailand).

E. Penelitian Terdahulu

Tabel. 1.2 Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Research Gap
Nyatichi (2016)	Moderating Influence of Board Diversity and Directors Compensation on Corporate Governance Structure and Financial Performance of the Companies Listed on the Nairobi Stock Exchange.	Terdapat pengaruh positif antara kompensasi direksi dan ROA. Serta pengaruh antara dewan direksi, keragaman dewan. ROA adalah kinerja perusahaan semakin besar ROA, maka remunerasi yang diberikan akan semakin besar.	Penelitian Mohammed (2013) <i>return of asset</i> (ROA) tidak berpengaruh terhadap kompensasi CEO. Hal serupa diungkapkan oleh penelitian Leone dkk (2006). Selain itu bonus uang yang menguntungkan dapat mendorong perilaku yang tidak diinginkan, artinya ROA memotivasi eksekutif atau direksi untuk melakukan manipulasi. Tentunya kinerja perusahaan akan menurun dan remunerasi yang diberikan oleh perusahaan juga ikut menurun.
Herlen dkk (2015)	Pengaruh Ukuran Dewan Direksi, Ukuran Dewan Komisaris, Nominasi Komite Remunerasi dan Dewan Komisaris Independen terhadap Kompensasi Dewan Direksi	Dewan komisaris independen, Ukuran dewan direksi, berpengaruh terhadap kompensasi dewan direksi. Sedangkan komite remunerasi dan ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap kompensasi dewan direksi.	Conyo dan He (2012) berpendapat bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, yang mana kinerja dewan dapat meningkat sehingga pemberian kompensasi dewan direksi akan semakin membaik.

Fitria dkk (2014)	Pengaruh remunerasi, Motivasi dan Kepuasan Kerja terhadap Kinerja Pegawai di Kantor Pengadilan Tinggi Agama Samarinda	Variabel remunerasi tidak berpengaruh terhadap kinerja pegawai di kantor pengadilan tinggi agama Samarinda, hal ini diakibatkan belum adanya aturan baku untuk mengukur remunerasi terhadap kinerja pegawai. Jika penilaian remunerasi diubah sesuai aturan tunjangan kinerja, maka remunerasi dapat berpengaruh terhadap kinerja.	Penelitian Retnoningtyas (2014) menyatakan bahwa <i>employee engagement</i> dan remunerasi berpengaruh terhadap kinerja pegawai di Sandi lembaga Negara. Kinerja pegawai sangat dipengaruhi oleh motivasi kerja. Di mana faktor-faktor motivasi kerja adalah Struktur Organisasi dan remunerasi. Jika remunerasi meningkat secara simultan, maka akan meningkatkan kinerja pegawai lembaga sandi negara, dan begitupun sebaliknya.
Abdullah (2013)	Directors' Remuneration, Firm's Performance and Corporate Governance in Malaysia Among Distressed Companies	<i>Return of asset</i> tidak berpengaruh terhadap remunerasi direksi. Independensi dewan direksi, serta kepentingan direktur non-eksekutif berpengaruh negatif terhadap remunerasi direksi. Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap remunerasi direksi	Shawn dan Zhang (2010), Finkelstein dan Boyd (1998) berpendapat ROA berpengaruh terhadap remunerasi. ROA dianggap sangat penting dalam menentukan kompensasi atau remunerasi eksekutif. Perubahan kompensasi CEO dipengaruhi oleh perubahan ROA, hal ini mempertegas bahwa ROA berpengaruh terhadap kompensasi eksekutif. Perusahaan besar dengan

			<i>return of asset</i> yang tinggi memberikan Kompensasi yang besar kepada CEO mereka.
Haron dan Akhtaruddin (2013)	Determinants of Directors Remuneration in Malaysian Public Listed Companies	Ukuran perusahaan, leverage, <i>return of asset</i> (ROA) yang diukur dengan menggunakan kinerja perusahaan, ukuran dewan, Konsentrasi kepemilikan, ukuran dewan berpengaruh terhadap remunerasi direksi. Ukuran dewan yang lebih banyak biasanya meningkatkan remunerasi.	Herlen dkk (2015) menemukan bahwa ukuran dewan tidak berpengaruh terhadap remunerasi. Hal ini diakibatkan dewan direksi lebih fokus bekerja untuk meningkatkan laba perusahaan, akibatnya direksi kurang mengawasi kinerja perusahaan. Hal ini menyebabkan kompensasi juga kurang baik.

F. Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang dikemukakan sebelumnya, maka penelitian ini bertujuan sebagai berikut :

- Untuk mengetahui pengaruh *financial distress* terhadap *directors' remuneration*.
- Untuk mengetahui pengaruh imbalan hasil terhadap *directors' remuneration*.
- Untuk mengetahui pengaruh kinerja perusahaan terhadap *directors' remuneration*.

- d. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *directors' remuneration*.
- e. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *directors' remuneration*.

2. Manfaat Penelitian

a. Manfaat Teoretis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi landasan teori yang dijadikan sebagai acuan dalam melakukan suatu tindakan baik itu yang bersifat positif maupun negatif, semua perilaku yang muncul atau yang dilakukan karena adanya motivasi dari dalam diri seseorang. Seperti dijelaskan dalam Expectancy Theory atau teori ekspektasi kadang disebut sebagai teori harapan, dikemukakan oleh Victor H. Vroom pada tahun 1964 lalu diperluas lagi oleh Porter dan Lawler (Dudija, 2012). Seseorang cenderung bertindak dengan cara tertentu bergantung pada kekuatan ekspektasi seseorang mengenai hasil yang diberikan dan ketertarikannya, hal inilah yang akan memunculkan motivasi, mendorong orang tersebut untuk memberikan usaha terbaiknya demi memperoleh hasil yang diharapkan itu. Selain itu pemberian remunerasi diyakini mampu untuk menjembatani perbedaan kepentingan antara *agent* dan prinsipal yang dijelaskan dalam teori *agensi*, karena dengan adanya remunerasi kinerja dan motivasi karyawan dapat dikendalikan.

b. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan bagi perusahaan atau suatu organisasi dalam mengatasi persaingan bisnis, dan menciptakan suatu

keunggulan kompetitif melalui peningkatan kinerja karyawan, yang dapat didorong melalui pemberian remunerasi atau imbalan/balas jasa sehingga kinerja perusahaan secara keseluruhan akan ikut meningkat. Dalam praktiknya pemberian remunerasi direksi setiap negara akan berbeda-beda, dengan adanya penelitian ini perusahaan dapat mengambil keputusan terkait pemberian remunerasi dengan mempertimbangkan informasi yang dihasilkan dari penelitian ini. Selain itu penelitian ini diharapkan mampu memberikan pandangan kepada pemegang saham atau pemilik perusahaan sebagai *principal* mengenai tanggungjawabnya untuk melindungi *agent*, begitupula sebaliknya seorang *agent* harus mampu mempertanggungjawabkan kinerjanya kepada *principal*.



BAB II

TINJAUAN TEORETIS

A. *Agency Theory (Teori Keagenan)*

Teori keagenan (*Agency theory*) merupakan basis teori yang mendasari praktik bisnis yang digunakan oleh perusahaan selama ini. Teori tersebut berakar dari sinergi teori ekonomi, teori keputusan, sosiologi, dan teori organisasi. Prinsip utama teori ini menyatakan bahwa organisasi sebagai suatu hubungan kerja sama antara pemegang saham (*principal*) dan manajer (*agent*) atau pihak operasional perusahaan berdasarkan kontrak yang telah disepakati (Jensen and Meckling, 1976). Model *agency* dibangun berdasarkan filosofi pentingnya menguji permasalahan remunerasi dan resolusinya pada ekonomi yang memiliki potensi permasalahan yang mencakup: ketidakmauan *agent* untuk melakukan tugasnya secara optimal, *agent* dapat mengalihkan sumber daya untuk kepentingan sendiri, dan perbedaan horizon waktu. Perbedaan horizon waktu mengakibatkan *agent* tidak memperdulikan efek tindakannya saat ini terhadap kondisi di masa yang akan datang.

Jensen dan Meckling (1976) dalam penelitiannya menyatakan hubungan keagenan timbul karena adanya kontrak antara *principal* dan *agent* dengan mendelegasikan beberapa wewenang pengambilan keputusan kepada *agent*. Teori keagenan menganggap bahwa seseorang berperilaku sesuai dengan kepentingan masing-masing. Manajer perusahaan berperan sebagai *agent* dengan tanggung jawab meningkatkan keuntungan para pemilik, tetapi seseorang manajer juga memiliki kepentingan untuk memaksimumkan kesejahteraannya, hal ini

memungkinkan *agent* tidak bertindak sesuai dengan kepentingan *principal*, sasaran yang akan dicapai seringkali dibelokkan oleh *agent* sehingga sasaran ini hanya merupakan kepentingan para *agent* itu sendiri. Akibatnya kinerja perusahaan bisa menjadi lebih rendah dari kinerja yang seharusnya, karena adanya ketidaksesuaian antara sasaran yang diharapkan para pemilik dengan sasaran yang menjadi kepentingan *agent*.

Haron dan Akhtaruddin (2013) menyatakan bahwa cara efisien untuk mengontrol *agent* adalah dengan pemberian remunerasi (imbalan jasa). Remunerasi direksi dipandang sebagai alat yang dapat digunakan untuk mengurangi konflik yang terjadi antara *agent* dan *principal* (Florackis dkk, 2009). Dengan remunerasi direksi *agent* termotivasi untuk bekerja secara optimal sehingga nilai perusahaan naik sesuai dengan keinginan *principal*, selain itu remunerasi direksi juga dapat mencegah tindakan kecurangan yang dapat merugikan perusahaan.

B. Teori Pengharapan (*Expectancy Theory*)

Expectancy Theory atau teori ekspektasi kadang disebut sebagai teori harapan dikemukakan oleh Victor H. Vroom pada tahun 1964 lalu diperluas lagi oleh Porter dan Lawler (Dudija, 2012). Vroom lebih menekankan pada faktor hasil (*outcomes*), ketimbang kebutuhan (*needs*) seperti yang dikemukakan oleh Maslow dan Herzberg. Teori ini menyatakan bahwa kekuatan kecenderungan seseorang untuk bertindak dengan cara tertentu bergantung pada kekuatan ekspektasi kita mengenai hasil yang diberikan dan ketertarikannya (Robins, 2014; dalam Shadrina dan Widawati, 2015). Dalam teori ini disebutkan bahwa

seseorang akan bertindak untuk memperoleh hasil atau memaksimalkan kepuasan yang diharapkan. Hal ini akan memunculkan motivasi yang akan mendorong orang tersebut untuk memberikan usaha terbaiknya demi memperoleh hasil yang diharapkan itu. Kekuatan yang memotivasi seseorang untuk bekerja giat dalam mengerjakan pekerjaannya tergantung dari hubungan timbal balik antara apa yang diinginkan dan dibutuhkan dari hasil pekerjaan itu.

Sehubungan dengan tingkat ekspektasi seseorang, Craig C Pinder dalam bukunya *Work Motivation* berpendapat bahwa ada beberapa faktor yang mempengaruhi tingkat harapan atau ekspektasi seseorang yaitu: keberhasilan waktu melaksanakan tugas, harga diri, bantuan yang dicapai dari seseorang supervisor dan pihak bawahan, informasi yang diperlukan untuk melaksanakan suatu tugas, dan bahan-bahan baik dan peralatan baik untuk bekerja. Sementara teori harapan dalam jurnal Shadrina dan Widawati (2015) menyatakan bahwa motivasi karyawan adalah hasil didasarkan atas harapan (*expectancy*) yaitu sesuatu kesempatan yang diberikan akan terjadi karena perilaku atau suatu penilaian bahwa kemungkinan sebuah upaya akan menyebabkan kinerja yang diharapkan. Selanjutnya nilai (*valence*), akibat dari perilaku tertentu mempunyai nilai/martabat tertentu (*daya/nilai motivasi*) bagi setiap individu yang bersangkutan. Serta pertautan (*instumentality*), persepsi dari individu yang tingkat pertama ekspektasi merupakan sesuatu yang ada dalam diri individu yang terjadi karena adanya keinginan untuk mencapai hasil sesuai dengan tujuan atau keyakinan bahwa kinerja akan mengakibatkan penghargaan.

C. Motivasi Kerja

Perusahaan akan selalu berusaha untuk mencari cara untuk meningkatkan produktivitas sumber daya manusia yang dimiliki dalam mencapai tujuan perusahaan itu sendiri. Salah satu faktor yang dapat mendorong meningkatnya produktivitas sumber daya manusia adalah upaya-upaya dalam peningkatan motivasi kerja, misalnya gaji yang sesuai, bonus, dan fasilitas-fasilitas lainnya. Motivasi berasal dari kata latin *movere* yang berarti dorongan atau menggerakkan (Sutrischastini dan Riyanto, 2015). Malthis (2006:114) dalam Gardjito dkk (2014) mengartikan motivasi sebagai keinginan dalam diri seseorang yang menyebabkan orang tersebut bertindak. Orang-orang cenderung bertindak karena alasan tertentu. Motivasi kerja didefinisikan sebagai kondisi yang dapat membangkitkan, mengarahkan dan memelihara perilaku yang berhubungan dengan lingkungan kerja.

Teori motivasi yang diungkapkan oleh Maslow terdiri atas kebutuhan fisiologis, kebutuhan akan keselamatan dan keamanan, kebutuhan akan kebersamaan, kasih sayang, dan kebutuhan akan aktualisasi diri (Sutrischastini dan Riyanto, 2015). Kebutuhan seseoranglah yang menyebabkan timbulnya keinginan atau motivasi. Teori harapan (expectancy theory) atau teori ekspektasi yang dikemukakan oleh Victor H. Vroom juga menyebutkan demikian bahwa seseorang akan bertindak untuk memperoleh hasil atau memaksimalkan kepuasan yang diharapkan, di mana yang menjadi harapan mereka adalah memenuhi kebutuhan. Harapan dinyatakan sebagai kemungkinan perkiraan karyawan tentang kadar sejauh mana prestasi yang dicapai ditentukan oleh upaya yang dilakukan.

D. Kinerja Karyawan

Kinerja karyawan dan motivasi kerja memiliki hubungan yang erat, kinerja karyawan dipengaruhi oleh motivasi kerja. Menurut teori sumber daya manusia kinerja dapat didefinisikan sebagai hasil dari sebuah pelaksanaan tugas atau proses mencapai tujuan dari sebuah kegiatan (Nurhayati dan Darwansyah, 2013). Kusnadi (2003:264) mengatakan kinerja merupakan suatu gerakan atau tindakan yang dilaksanakan secara sadar yang diarahkan untuk mencapai suatu tujuan atau target tertentu. Istilah kinerja berasal dari kata *job performance* atau *actual performance* (prestasi kerja atau prestasi yang sesungguhnya yang dicapai oleh seseorang). Berdasarkan pengertian-pengertian kinerja dari beberapa pendapat di atas, dapat disimpulkan bahwa kinerja merupakan hasil kerja baik itu secara kualitas maupun kuantitas yang telah dicapai karyawan, dalam menjalankan tugas-tugasnya sesuai dengan tanggung jawab yang diberikan organisasi, hasil kerja tersebut disesuaikan dengan yang diharapkan organisasi, melalui kriteria atau standar yang berlaku dalam organisasi. Berhasil tidaknya kinerja yang dicapai organisasi tersebut dipengaruhi kinerja karyawan secara individual maupun kelompok. Dengan asumsi semakin baik kinerja karyawan maka semakin baik kinerja organisasi.

Simanjutak (2001) dalam Mustikaningsih dan Handayani (2014) menyebutkan bahwa kinerja karyawan dipengaruhi oleh beberapa hal yaitu (1) kualitas dan kemampuan individu yang berkaitan dengan faktor internal karyawan misalnya pendidikan, motivasi kerja, kondisi fisik (2) sarana pendukung dihubungkan dengan faktor eksternal karyawan misalnya keselamatan kerja,

gaji/upah, keamanan kerja, dan (3) supra sarana dikaitkan dengan kebijakan pemerintah dan hubungan manajemen dengan institusi terkait. Kinerja karyawan dapat dicapai jika seseorang karyawan termotivasi atau terdorong untuk melakukan sesuatu pekerjaan secara maksimal. Tinggi rendahnya motivasi yang diberikan akan mempengaruhi tinggi rendahnya kinerja karyawan, di mana karyawan yang mendapatkan motivasi yang tinggi akan menghasilkan kinerja yang tinggi pula. Begitupun sebaliknya, apabila motivasi yang diberikan kepada karyawan rendah maka kinerja karyawan juga akan rendah.

E. *Directors' Remuneration*

Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) mendefinisikan remunerasi sebagai imbalan atau gaji. Istilah remunerasi seringkali disama artikan dengan istilah kompensasi. Ada beberapa literatur yang menyatakan bahwa keduanya sama dan ada juga yang mengatakan keduanya berbeda. Hal ini disebabkan masih minimnya literature yang membahas secara lebih rinci konsep remunerasi. Remunerasi berkaitan erat dengan kesejahteraan karyawan dalam suatu perusahaan atau organisasi, yang keberadaannya tidak dapat diabaikan begitu saja untuk mendorong pencapaian tujuan suatu perusahaan atau organisasi. Menurut Surya (2004:8) dalam Angliawati remunerasi adalah sesuatu yang diterima pegawai sebagai imbalan dari kontribusi yang telah diberikannya kepada organisasi tempat bekerja. Remunerasi mencakup semua imbal balik baik *financial* ataupun *non-financial*, baik bersifat rutin ataupun tidak rutin, diberikan secara langsung ataupun tidak langsung. Notoatmodjo (2003) dalam Mustikaningsih dan Handayani (2014), berpendapat bahwa manusia sebagai

makhluk individu dan makhluk sosial mempunyai berbagai macam kebutuhan material maupun non material. Terdapat tujuh bentuk remunerasi yaitu gaji, tunjangan biaya hidup (tunjangan pangan dan transport), tunjangan kinerja (insentif), tunjangan hari raya (THR), tunjangan kompensasi, iuran kesehatan, iuran tunjangan hari tua. Berikut adalah penjelasan lebih lanjut mengenai komponen remunerasi:

1. Remunerasi *financial*

Remunerasi *financial* terdiri atas remunerasi *financial* langsung dan tidak langsung. Remunerasi *financial* secara langsung terdiri dari: pembayaran yang diterima oleh seseorang karyawan dalam bentuk gaji, upah, bonus, dan intensif. Gaji adalah bayaran tetap atau balas jasa dalam bentuk uang yang diterima karyawan. Upah merupakan imbalan finansial langsung yang dibayarkan kepada karyawan berdasarkan jam kerja, jumlah barang yang dihasilkan atau banyaknya pelayanan yang diberikan. Berbeda dengan gaji upah dapat berubah-ubah besarnya tergantung pada keluaran yang dihasilkan. Bonus merupakan pemberian pendapatan tambahan bagi pekerja yang diberikan setahun sekali bila syarat tertentu dipenuhi oleh karyawan. Sedangkan intensif diberikan untuk memberikan motivasi kepada karyawan dalam mencapai tujuan yang ditetapkan perusahaan. Insentif merupakan bentuk lain dari upah langsung diluar upah dan gaji yang merupakan kompensasi tetap.

Remunerasi *financial* tidak langsung atau biasa disebut dengan tunjangan meliputi semua imbalan *financial* yang tidak termasuk di dalam remunerasi *financial* langsung, antara lain program asuransi jiwa, kesehatan, bantuan sosial,

benefit (jaminan pensiun, jaminan sosial, tenaga kerja, bantuan pendidikan, dan *natura*), serta ketidakhadiran yang dibayar seperti cuti (cuti hamil, cuti sakit, dan lain sebagainya). Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia tunjangan yaitu: uang (barang) yang dipakai untuk menunjang; tambahan pendapatan di luar gaji sebagai bantuan; sokongan; dan bantuan. Meskipun tunjangan diartikan sebagai pendapatan di luar gaji, namun tunjangan masih terdapat kaitannya dengan gaji. Hal ini karena gaji pokok merupakan patokan yang digunakan untuk menghitung tunjangan.

2. Remunerasi *non financial*

Remunerasi *non financial* terdiri atas kepuasan yang diperoleh karyawan dari pekerjaan itu sendiri dan dari lingkungan pekerjaan. Kepuasan yang diperoleh karyawan dari pekerjaan itu sendiri antara lain berupa tugas yang menarik, tantangan pekerjaan, tanggung jawab, pengakuan, peluang promosi, dan lain sebagainya. Sedangkan kepuasan yang diperoleh karyawan dari lingkungan kerja antara lain: kebijakan perusahaan yang sehat, supervisor yang kompeten, rekan kerja yang menyenangkan, pengakuan simbol status, kondisi lingkungan kerja yang nyaman, waktu kerja yang fleksibel dan adanya pembagian pekerjaan yang adil.

Jafaar dan James (2014) mengungkapkan bahwa struktur remunerasi harus diperhitungkan dalam pengaturan remunerasi karena memiliki implikasi terhadap motivasi direksi untuk menghindari risiko dan meningkatkan kinerja yang lebih baik. Tujuan dari sistem remunerasi adalah untuk membantu menciptakan kesadaran bersama diantara individu untuk bersedia bekerja sama dalam

perusahaan dan mengerjakan segala sesuatu yang dibutuhkan perusahaan. Handoko (2011:156) dalam Juairiah dan Malwa (2016) berpendapat bahwa tujuan pemberian remunerasi adalah untuk pemenuhan kebutuhan ekonomi karyawan (melalui kompensasi berupa gaji, upah atau bentuk lain) dan meningkatkan kesejahteraan karyawan yang secara langsung, akan berdampak pada peningkatan produktifitas. Secara lanjut pemberian remunerasi akan memajukan perusahaan, semakin berani suatu lembaga memberikan remunerasi yang tinggi dapat dijadikan tolak ukur bahwa semakin berhasil lembaga tersebut membangun prestasi kerja karyawannya, karena pemberian remunerasi dalam jumlah tinggi hanya mungkin dilakukan oleh perusahaan yang pendapatannya tinggi.

Sebenarnya masalah remunerasi direksi erat kaitannya dengan isu tata kelola perusahaan atau yang biasa disebut dengan *corporate governance*. Tata kelola dalam sebuah perusahaan berfungsi untuk mengendalikan dan mengarahkan perusahaan. Perusahaan yang baik tentunya akan membatasi pembayaran berlebihan kepada direksinya. Negara-negara ASEAN seperti Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, dan Filipina mengatur sistem remunerasi dalam sistem tata kelola. Malaysia mengeluarkan kode tata kelola perusahaan tahun 2012, yang mengharuskan dewan secara keseluruhan mengawasi remunerasi eksekutif dan keseluruhan kerangka remunerasi. Mereka diwajibkan untuk mengungkapkan remunerasi direksi di dalam laporan keuangan. Selain itu di negara Singapura, berdasarkan Pedoman Tata Kelola Perusahaan Moneter Authority of Singapore (MAS) 2012, mengharuskan setiap perusahaan

yang terdaftar harus memberikan pengungkapan yang jelas mengenai kebijakan remunerasinya, begitu pula untuk negara Thailand dan Filipina (Talha dkk, 2009).

Dengan demikian, berdasarkan uraian di atas maka definisi remunerasi direksi (*directors' remuneration*) adalah suatu pembayaran berupa uang atau barang yang diberikan kepada direksi atas kontribusinya terhadap perusahaan. Sedangkan dalam hal mengenai bentuk/ragam remunerasi, maka remunerasi dapat berupa gaji atau upah, honorarium, tunjangan-tunjangan, uang lembur, uang harian, jaminan, asuransi, bonus, komisi, beasiswa, pesangon, dan jaminan pensiun. Remunerasi adalah istilah yang tepat, dibandingkan istilah kompensasi jika membicarakan dan membahas persoalan yang terkait dengan kontra prestasi atas tenaga di dalam suatu hubungan kerja.

F. Faktor-Faktor Pemberian Remunerasi

Penentuan besar kecilnya remunerasi dipengaruhi oleh beberapa faktor, baik faktor internal maupun faktor eksternal. Hal ini tentunya harus menjadi perhatian utama perusahaan dalam menyusun sistem remunerasi, agar pelaksanaan remunerasi dapat benar-benar berjalan dengan baik sehingga tidak menimbulkan dampak negatif. Menurut Hasibuan (2007:127) faktor-faktor yang mempengaruhi besarnya remunerasi dapat diakibatkan oleh penawaran dan permintaan tenaga kerja. Semakin tinggi jumlah pencari kerja maka remunerasi yang diberikan tentunya akan semakin kecil. Perusahaan akan cenderung melakukan hal tersebut dengan alasan, para pekerja tetap akan memilih bekerja di perusahaan yang menerimanya dan tidak terlalu mempertimbangkan tingkat remunerasi, akibat terlalu banyaknya persaingan pencari kerja. Faktor lain dari sisi perusahaan adalah

kemampuan dan kesediaan perusahaan dalam membayar, bila kemampuan dan kesediaan perusahaan untuk membayar semakin baik maka tingkat kompensasi akan semakin besar begitupula dengan sebaliknya.

Produktivitas dan kinerja karyawan tetap menjadi salah satu faktor penentu yang juga mempengaruhi remunerasi perusahaan, jika produktivitas dan kinerja karyawan baik, keuntungan dan nilai perusahaan akan meningkat, sehingga perusahaan akan memberikan remunerasi yang setimpal dengan hasil yang diberikan oleh karyawannya. Selain produktivitas Hasibuan (2007) juga menyebutkan bahwa jabatan seseorang, jenis dan sikap pekerjaan juga akan mempengaruhi tingkat remunerasi yang akan diberikan. Karyawan yang memiliki jabatan yang lebih tinggi maka akan menerima gaji atau remunerasi yang lebih besar. Hal ini wajar karena seseorang yang mendapat kewenangan dan tanggungjawab yang besar menanggung resiko yang besar, mereka pantas menerima remunerasi sesuai besaran kontribusi yang diberikan. Jika pendidikan lebih tinggi dan pengalaman kerja yang lebih lama, remunerasi atau balas jasa yang akan diterima juga akan semakin besar, karena kecakapan serta keterampilannya lebih baik dari pada karyawan baru. Setiap negara memiliki peraturan tersendiri yang disebut dengan Undang-undang dalam pemerintahannya. Undang-undang dan keputusan presiden di beberapa negara mengatur tingkat atau besarnya batas upah minimum, misalnya penetapan pemerintah Indonesia dinilai sangat penting supaya pengusaha tidak sewenang-wenang menetapkan besarnya balas jasa bagi karyawannya, karena pemerintah berkewajiban untuk melindungi masyarakat dari tindakan sewenang-wenang.

Peneliti asal Jordania menjelaskan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kompensasi CEO dan direksi dalam pengembangan negara adalah ukuran perusahaan dan masa jabatan CEO (Abed dkk, 2014). Semakin lama masa jabatan dan besar perusahaan, remunerasi yang diberikan terhadap CEO dan direksi juga semakin besar. Di Jordania perusahaan besar terkesan lebih kompleks, sehingga membutuhkan manajer, CEO, direksi atau *agent* yang mampu mengelola perusahaan dengan baik, mereka harus memiliki kualifikasi yang tinggi. Untuk menarik dan mempertahankan *agent* yang sesuai dengan kebutuhan perusahaan, perusahaan memberikan remunerasi yang tinggi pula.

Ning dkk (2015) menemukan faktor lain yang berkaitan dengan pemberian remunerasi, yaitu *leverage* perusahaan. Perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi akan mengurangi remunerasi direksi yang mereka berikan. Hal serupa juga diungkapkan oleh Haron dan Akhtaruddin (2013), tingkat *leverage* perusahaan ditentukan oleh arus kas perusahaan dan kemampuan untuk memenuhi kewajiban kontraktual perusahaan, jadi dengan kata lain semakin tinggi *leverage* perusahaan, maka remunerasi direksi akan menurun. Perusahaan dengan *leverage* yang tinggi harus mengikat modalnya untuk hutang jangka panjang, oleh karena itu arus kas untuk investasi, pembagian dividen, dan pengeluaran operasional perusahaan dikurangi. Pengurangan dilakukan untuk mencadangkan dana agar operasi perusahaan terjamin dapat tetap berjalan.

Probohudono dkk (2016) menyebutkan beberapa faktor yang menentukan remunerasi antara lain: *financial distress*, ROA, konsentrasi kepemilikan, dan komposisi dewan. Dalam keadaan *financial distress* perusahaan cenderung akan

memutuskan untuk memberikan remunerasi lebih rendah kepada karyawannya dalam rangka mengurangi biaya operasional, meskipun penelitian yang dilakukan oleh Haron dan Akhtaruddin (2013) menemukan bahwa meskipun perusahaan mengalami kerugian perusahaan Mycom menunjukkan tingkat remunerasi yang tinggi sebesar RM 2,62 Juta diantara tahun 2002-2003, selain Mycom perusahaan kemayan Corporation, Aokam Perdana, Sriwani Holdings juga melakukan hal serupa. ROA (*return on asset*) merupakan rasio profitabilitas yang menunjukkan seberapa efektifnya perusahaan beroperasi sehingga menghasilkan keuntungan atau laba bagi perusahaan. ROA menggambarkan kinerja suatu perusahaan. Semakin besar ROA yang dimiliki perusahaan maka kinerja suatu perusahaan tentunya akan semakin baik. Prestasi dalam kinerja keuangan, khususnya tingkat keuangan memegang peran penting. Kondisi ini membuat perusahaan bersedia memberikan remunerasi yang tinggi agar direksi semakin termotivasi untuk bekerja lebih giat lagi.

Kepemilikan manajerial, di mana manajer juga berkedudukan sebagai *principal* sehingga secara tidak langsung, tujuan antara *agent* dan *principal* sejalan. Kepemilikan manajerial menyebabkan nilai dan kinerja perusahaan meningkat. Dengan kondisi demikian manajemen sebagai pemilik saham akan mengganti remunerasi tunai yang didapatkannya menjadi sejumlah saham kepemilikan, yang lebih berguna untuk jangka panjang (Abdullah, 2006). Menurut Syafruddin (2006) konsentrasi kepemilikan dan kepemilikan manajerial merupakan bagian atau faktor yang menentukan dalam mengatasi konflik antara *agent* dan *principal*, di mana remunerasi merupakan salah satu cara dalam

mengatasi konflik keagenan. Na dkk (2014) juga mengungkapkan konsentrasi kepemilikan menjadi faktor penentu besar kecilnya pemberian remunerasi. Semakin tinggi konsentrasi kepemilikan perusahaan, perusahaan akan cenderung untuk mengabaikan kinerja perusahaan dalam pemberian remunerasi.

G. Keadilan dalam Sistem Remunerasi

Sistem remunerasi adalah masalah yang sangat sensitif dan tidak mudah untuk dilaksanakan. Kesalahan dalam menentukan kebijakan sistem remunerasi akan menimbulkan gejolak dari karyawan atau pihak yang merasa dirugikan. Keadilan dalam remunerasi terjadi jika dalam pemberian remunerasi karyawan telah merasa bahwa seluruh kontribusi yang diberikan kepada perusahaan telah sesuai dengan remunerasi yang diperoleh. Teori keadilan menjelaskan bahwa penilaian seseorang tentang perlakuan yang diterimanya atas tindakannya terhadap suatu pekerjaan. Seseorang menilai adil apabila perlakuan yang diterimanya menguntungkan dirinya, sebaliknya yang seseorang menilai tidak adil ketika merasa perlakuan yang diberikan oleh seseorang atau organisasi merugikan dirinya. Handoko (2011:157) dalam Juairiah dan Malwa (2016) mengemukakan bahwa hal yang harus diperhatikan dalam rancangan sistem remunerasi adalah:

1. Asas adil dan proporsional.

Adil yang dimaksud adalah objektivitas dalam menetapkan nilai nominal dan harus sesuai dengan proporsional seperti: tanggungjawab, jabatan yang diemban, jenis pekerjaan, prestasi kerja karyawan, dan resiko pekerjaan yang dihadapi. Remunerasi adil maksudnya segala pengorbanan karyawan seimbang dengan imbalan yang mereka terima. Adil tidak berarti bahwa semua karyawan

harus mendapatkan upah yang sama namun mesti mempertimbangkan dari kondisi perusahaan dan kebutuhan pekerja. Disisi perusahaan adil berkaitan dengan kondisi keuangan perusahaan dan kecenderungan pasar dimasa mendatang. Sedangkan disisi pekerja, adil yang dimaksud adalah tercukupinya pendapatan yang dapat memenuhi kebutuhan pekerja maupun keluarga yang ditanggung.

2. Layak dan Wajar.

Remunerasi yang diberikan harus layak dan wajar, dan tentunya saling menguntungkan kedua belah pihak, baik pihak perusahaan dan karyawan. Namun yang harus diakui bahwa ada parameter yang digunakan untuk menetapkan remunerasi karyawan dalam perusahaan yaitu ketentuan normatif atau batasan minimal yang tidak boleh dilanggar. Remunerasi yang layak dapat mempertahankan karyawan yang ada, jika karyawan merasa kompensasi yang diberikan perusahaan kepadanya cukup memadai untuk menghidupi diri dan keluarganya, maka ia akan tetap bekerja di perusahaan tersebut.

3. Sistem merit.

Remunerasi diberikan kepada karyawan berdasarkan kinerja karyawan .

4. Kompetitif.

Maksudnya adalah kompetensi yang dimiliki dan dibawa oleh orang untuk melakukan pekerjaannya seperti yang dipersyaratkan. Faktor ini biasanya diperhitungkan dalam imbalan sebagai tambahan pendapatan yang diterima dalam bentuk tunjangan atau intensif.

5. Transparan.

Artinya adanya keterbukaan dalam penetapan gaji dan tunjangan, menetapkan syarat kenaikan yang masing-masing harus diketahui dan mudah dipahami oleh karyawan. Tetapi harus diingat bahwa pemberian remunerasi yang berlaku di tiap perusahaan berbeda satu dengan yang lainnya.

Tenaga kerja atau *agent* dalam perusahaan dan remunerasi adalah hal yang tidak dapat dipisahkan, keduanya saling terkait. Remunerasi merupakan balas jasa yang diberikan oleh perusahaan kepada karyawannya. Bagi perusahaan, remunerasi merupakan upaya dalam mempertahankan dan mensejahterakan karyawannya. Al-Qur'an dan Hadist telah memberikan jaminan kehidupan yang mulia kepada para pekerja (*agent*).

Dalam Al-Qur'an surah Al-Khaffi 18:30 Allah SWT berfirman :

إِنَّ الَّذِينَ آمَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ إِنَّا لَا نُضِيعُ أَجْرَ مَنْ أَحْسَنَ
عَمَلًا

Terjemahnya : “Sesungguhnya mereka yang beriman dan beramal saleh, tentulah kami tidak akan menyia-nyiakan pahala orang-orang yang mengerjakan amalan(nya) dengan yang baik”.¹

Ayat di atas menegaskan bahwa Allah SWT akan membalas pekerjaan seseorang secara adil. Allah tidak akan berlaku zhalim dengan cara menyia-nyiakan amal hamba-Nya. Maka dari itu seorang pekerja sudah selayaknya memperoleh imbalan jasa (remunerasi) yang sesuai dengan apa yang mereka kerjakan. Remunerasi merupakan sumber pendapatan para pekerja dalam

¹ Departemen Agama, Al-Quran dan Terjemahnya (CV Asy-Syifa' Semarang, 1998), h.237.

menghidupi keluarganya. Remunerasi juga merupakan satu elemen kepuasan kerja. Semakin puas karyawan terhadap remunerasi yang diterimanya, maka akan semakin puas karyawan tersebut terhadap pekerjaannya. Begitupun sebaliknya, jika karyawan tidak puas atas remunerasi yang diberikan maka akan mengakibatkan berbagai kemungkinan yang dapat merugikan perusahaan misalnya perputaran karyawan, banyak karyawan yang berhenti dan meningkatnya absensi. Untuk itu pihak perusahaan perlu merancang sistem remunerasi perusahaan yang adil dan layak. Surat Al-Maidah ayat 8 berisikan persaksian dalam hukum, di mana seseorang harus berlaku adil, menempatkannya apa yang sebenarnya tanpa memandang siapa orangnya, sekalipun di hati ada kebencian dengan suatu kaum, sehingga mendorong untuk berlaku tidak adil.

QS. Al-Maidah 5:8

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا كُونُوا قَوَّامِينَ لِلَّهِ شُهَدَاءَ بِالْقِسْطِ وَلَا يَجْرِمَنَّكُمْ
شَنَّانُ قَوْمٍ عَلَىٰ أَلَّا تَعْدِلُوا ۖ اْعْدِلُوا هُوَ أَقْرَبُ لِلتَّقْوَىٰ ۖ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ إِنَّ
اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI

Terjemahnya : “Hai orang-orang yang beriman hendaklah kamu jadi orang-orang yang selalu menegakkan (kebenaran) karena Allah, menjadi saksi dengan adil. Dan janganlah sekali-kali kebencianmu terhadap sesuatu kaum, mendorong kamu untuk berlaku tidak adil. Berlaku adillah, karena adil itu lebih dekat kepada takwa. Dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan.”²

Jadi pada dasarnya ialah berlaku adil tanpa berat sebelah, baik karena kerabat, harta ataupun pangkat, dan tak boleh meninggalkan keadilan, dikarenakan kefakiran atau kemiskinan. Keadilan adalah neraca kebenaran. Sebab manakala terjadi ketidakadilan pada suatu umat, apapun sebabnya, maka akan

² Departemen Agama, Al-Quran dan Terjemahnya (CV Asy-Syifa’ Semarang, 1998), h.86.

lenyap kepercayaan umum, dan tersebarlah berbagai macam kerusakan dan terpecah belahlah segala hubungan dalam masyarakat. Tak lama Allah SWT. pasti akan menimpakan atas umat itu, termasuk beberapa hambaNya yang paling dekat kepada keadilan sekalipun, tetapi tetap ikut merasakan bencana dan hukuman Tuhan. Dan begitulah Sunnahttullah, baik terhadap bangsa-bangsa sekarang maupun bangsa bangsa terdahulu. Allah SWT di dalam Al-Qur'an memerintahkan kepada pemberi kerja untuk membayar imbalan jasa para pekerjanya dengan bagian yang seharusnya mereka terima. Dan jika hal ini tidak dilakukan, maka pemberi imbal jasa dianggap sebagai penindas atau pelaku penganiayaan.

Qs. Al-Jaatsiyah 45:22

وَحَلَقَ اللَّهُ السَّمَاوَاتِ وَالْأَرْضَ بِالْحَقِّ وَلِتُجْزَىٰ كُلُّ نَفْسٍ بِمَا كَسَبَتْ
وَهُمْ لَا يُظْلَمُونَ

Terjemahnya : “Dan Allah menciptakan langit dan bumi dengan tujuan yang benar dan agar diberi balasan tiap-tiap diri terhadap apa yang telah dikerjakannya, dan mereka tidak akan dirugikan.”³

Ayat ini memperjelas bahwa upah atau imbalan jasa setiap orang harus ditentukan berdasarkan kontribusi atau besaran pekerjaan yang mereka lakukan. Jika pembayaran tidak sebanding dengan kontribusi seseorang maka hal itu dianggap sebagai ketidakadilan dan penganiayaan. Penganiayaan dan berbuat zhalim Sesungguhnya Allah SWT sangat tidak menyukai terhadap perbuatan dzalim dan penganiayaan. Dari beberapa ayat di atas dapat disimpulkan bahwa remunerasi atau kompensasi sangat erat kaitannya dengan konsep moral, serta

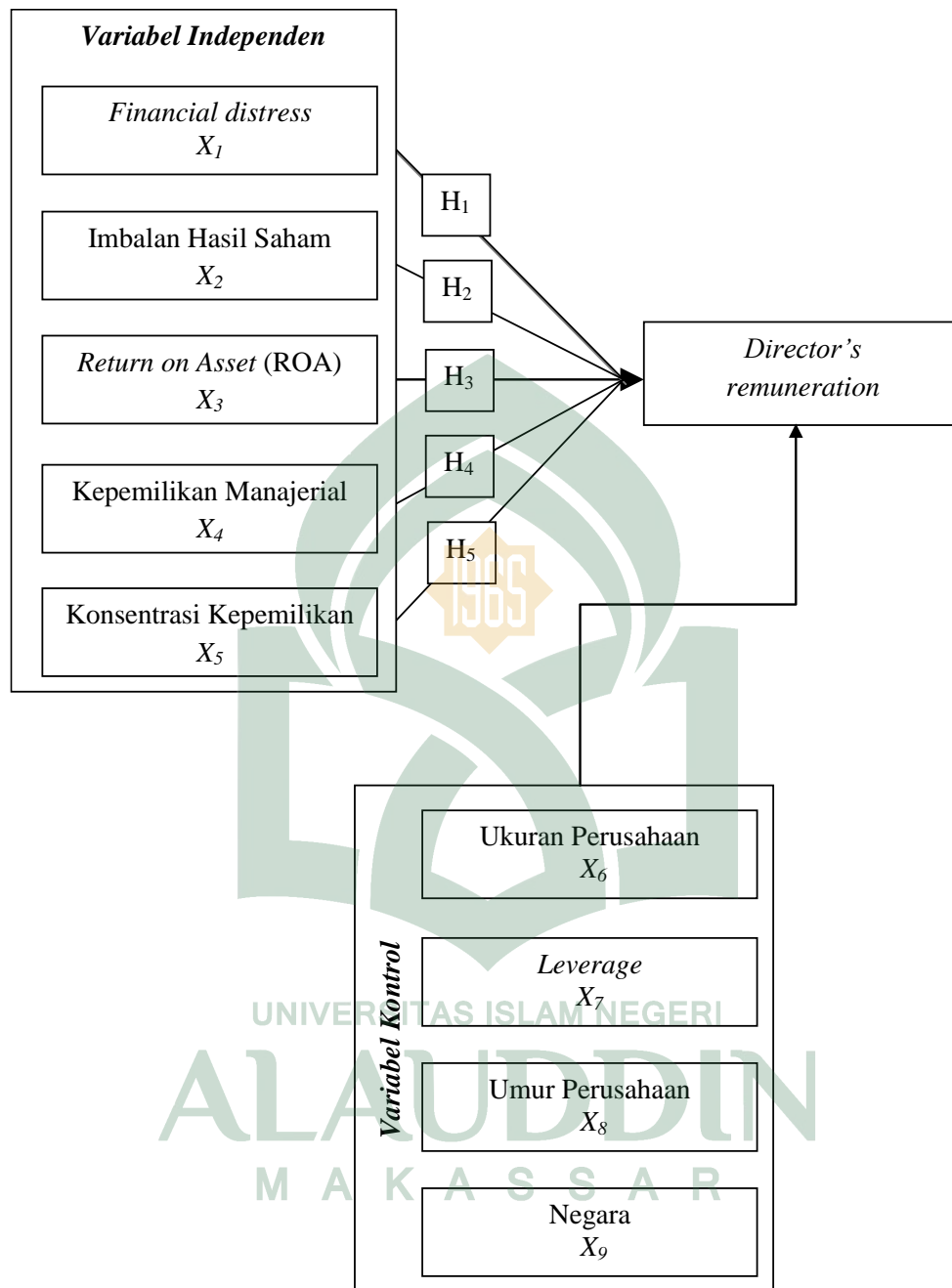
³ Departemen Agama, Al-Quran dan Terjemahnya (CV Asy-Syifa' Semarang, 1998), h.399.

merupakan perbandingan yang adil antara segala bentuk imbalan jasa yang diterima karyawan sebagai balasan atas kontribusinya kepada perusahaan.

H. Rerangka Pikir

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu *directors' remuneration*, remunerasi yang diberikan kepada dewan komisaris dan dewan direksi remunerasi *non-financial* ataupun *financial* penelitian ini bertujuan untuk memprediksi faktor-faktor yang memengaruhi *directors' remuneration* pada beberapa negara yang berbeda. Menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *directors' remuneration*. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu : *Financial distress*, imbalan hasil saham (*shareholder return*), *return on Asset* (ROA), kepemilikan manajerial (*managerial ownership*), dan konsentrasi kepemilikan (*ownership concentration*). Berdasarkan uraian tersebut, maka model rerangka teoretis dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar berikut.

Gambar 2.1 Rerangka Pemikiran



BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode penelitian kuantitatif. Pendekatan kuantitatif merupakan penelitian pendekatan ilmiah terhadap pengambilan keputusan yang bertujuan untuk mendapatkan bukti variabel-variabel penelitian. Data kuantitatif merupakan data yang berupa angka-angka atau data kualitatif yang diangkakan. Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif, meliputi pengumpulan data untuk diuji hipotesis atau menjawab pertanyaan mengenai status terakhir dari subjek penelitian. Tipe penelitian ini umumnya berkaitan dengan penilaian sikap atau pendapat terhadap individu, kelompok atau organisasional, kejadian atau prosedur (Kuncoro, 2013:12).

B. Populasi dan Sampel

Populasi adalah kelompok elemen yang lengkap, yang biasanya berupa orang, objek, transaksi, atau kejadian di mana kita tertarik untuk mempelajarinya atau menjadi objek penelitian (Kuncoro, 2013:118). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek ASEAN yaitu bursa efek Indonesia, Malaysia, Singapura, Filipina, dan Thailand sebanyak 739 perusahaan. Pertimbangan untuk memilih populasi perusahaan manufaktur adalah dikarenakan perusahaan dalam satu jenis industri yaitu manufaktur cenderung memiliki karakteristik akrual yang hampir sama selain itu, data laporan

keuangan perusahaan manufaktur lebih *reliable* dalam penyajian akun-akun laporan keuangan. Sampel adalah suatu himpunan bagian dari unit populasi (Kuncoro, 2013:118), teknik pengambilan sampel dilakukan secara *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang sudah *go public* atau terdaftar di Bursa Efek ASEAN (bursa efek Indonesia, Malaysia, Singapura, Filipina, dan Thailand) selama periode 2017..
2. Perusahaan manufaktur yang bergerak dalam sektor manufaktur makanan dan minuman.
3. Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan tahunan berturut-turut periode 2017.
4. Perusahaan mengungkapkan data-data yang berkaitan dengan variabel penelitian dan tersedia dengan lengkap.

Dari kriteria-kriteria diatas maka dapat dijadikan sebagai sampel pada penelitian ini yaitu 68 perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman.

C. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung dari objeknya, tetapi melalui sumber lain, baik lisan maupun tulisan. Menurut Sugiyono (2014) data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media

perantara seperti orang lain dan dokumen. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data laporan keuangan tahunan perusahaan. Data sekunder digunakan dalam penelitian ini karena mudah diperoleh, tidak memerlukan biaya yang tinggi serta data yang diperoleh lebih akurat dan valid karena laporan keuangan yang dipublikasikan telah diaudit oleh akuntan publik. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh dari bursa efek negara Asean:

1. Bursa Efek Indonesia (BEI)

BEI atau *Indonesian stock exchange* (IDX) merupakan bursa hasil penggabungan dari bursa efek Jakarta (BEJ) dan bursa efek Surabaya (BES). Bursa hasil penggabungan ini mulai beroperasi pada 1 desember 2007. Situs web bursa efek Indonesia yang dapat diakses www.idx.co.id.

2. Bursa Efek Malaysia

Bursa Malaysia dahulu dikenal sebagai Bursa Saham Kuala Lumpur (KLSE, Kuala Lumpur Stock Exchange) adalah sebuah perusahaan induk bursa yang memberikan layanan berbeda yang berkaitan dengan perdagangan derivatif dan sekuritas dan lain-lain. Situs web negara Malaysia yang dapat diakses adalah www.bursamalaysia.com.

3. Bursa Efek Singapura

Singapore Exchange atau SGX adalah bursa saham yang berlokasi di Singapura, sebelumnya dikenal sebagai *Stock Exchange of Singapore* (SES) sampai menggabungkan dengan *Singapore International Monetary Exchange* (SIMEX) pada 30 November 1999. Web site bursa efek www.sgx.com.

4. Bursa Efek Thailand

Bursa Saham Thailand (SET) adalah bursa saham Thailand yang terletak di Bangkok. Situs web bursa adalah www.set.or.th.

5. Bursa Efek Filipina

Bursa Saham Filipina (PSE) adalah salah satu dari dua bursa saham di Filipina, satunya lagi adalah *Philippine Dealing Exchange*. PSE merupakan salah satu bursa saham utama di Asia Tenggara dan juga merupakan pasar saham pertama di Asia. Situs web yang bisa diakses adalah www.pse.com.ph.

D. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi dan studi pustaka. Metode dokumentasi adalah metode pengumpulan data dengan cara mencatat dan mempelajari dokumen–dokumen atau arsip–arsip yang relevan dengan masalah yang diteliti. Metode dilakukan dengan mengumpulkan seluruh data sekunder dari www.idx.co.id, *website Indonesian Capital Market Directory*, bursamalaysia.com, *website Singapore Exchange* (www.sgx.com), www.asx.com.au, *website Philippine Dealing Exchange* (www.pse.com), *website Stock Exchange of Thailand* (www.set.or.th) tahun 2017. Studi pustaka adalah metode yang dilakukan dengan cara mencari teori–teori yang relevan dengan pokok bahasan dan telaah terhadap teori tersebut. Metode studi pustaka dilakukan dengan menggunakan berbagai literatur yang berhubungan dengan penelitian. Sebagian besar literatur yang digunakan dalam penelitian ini merupakan jurnal-jurnal penelitian, makalah penelitian terdahulu, buku dan *internet research* yang berhubungan dengan tema penelitian.

E. Teknik Analisis Data

Data merupakan hal yang terpenting karena menggambarkan variabel-variabel yang diteliti dan berfungsi sebagai alat pembuktian hipotesis. Analisis data digunakan untuk menyederhanakan data agar lebih mudah diinterpretasikan yang diolah dengan menggunakan rumus atau aturan-aturan yang ada sesuai pendekatan penelitian. Data yang diperoleh akan diolah dengan menggunakan SPSS (*statical program for social science*) versi 21. Metode analisis ini digunakan untuk mendapatkan hasil yang pasti dalam mengolah data sehingga dapat dipertanggungjawabkan. Adapun metode analisis data yang digunakan adalah metode regresi linier berganda yang akan dijelaskan di bawah ini.

1. Analisis Data Deskriptif

Analisis data deskriptif berhubungan dengan metode pengelompokan, peringkasan, dan penyajian data dalam cara yang lebih informatif (Santosa dan Ashari, 2005). Data - data tersebut harus diringkas dengan baik dan teratur sebagai dasar pengambilan keputusan. Analisis deskriptif ditujukan untuk memberikan gambaran atau deskripsi data dari variabel dependen yaitu *directors' remuneration* serta variabel independen berupa *financial distress*, imbalan hasil, ROA (*Return on Asset*), kepemilikan manajerial, dan konsentrasi kepemilikan komponen. Variabel control berupa: ukuran perusahaan, *leverage*, umur perusahaan dan *country* (negara). Data statistik dapat disajikan dengan menggunakan tabel *statistic descriptive* yang memaparkan nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi (*standard deviation*) (Ghozali, 2013).

2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian regresi linier berganda dapat dilakukan setelah model pada penelitian ini memenuhi syarat-syarat yaitu lolos dari uji asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik diperlukan untuk mendeteksi ada/tidaknya penyimpangan asumsi klasik atas persamaan regresi berganda yang digunakan. Pengujian ini terdiri atas uji normalitas, multikolonieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2013). Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Penelitian ini menggunakan kedua uji tersebut untuk menguji kenormalan data. Salah satu cara termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Pada penelitian ini digunakan uji normalitas dengan uji statistik nonparametric *Kolmogorov-Smirnov (K-S)*. Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis: Apabila nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* $< 0,05$ maka H_0 ditolak. Artinya data residual terdistribusi tidak normal. Apabila nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* $> 0,05$ maka H_0 tidak ditolak. Artinya data residual terdistribusi normal.

b. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen (Ghozali, 2013). Salah satu untuk mengetahui ada/tidaknya multikolinearitas ini adalah dengan menggunakan *Variance Inflation Factor (VIF)* dan *Tolerance*. Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1/Tolerance$).

Kriteria pengambilan keputusan dengan nilai *tolerance* dan VIF adalah sebagai berikut: Jika nilai *tolerance* $\geq 0,10$ atau nilai VIF ≤ 10 , berarti tidak terjadi multikolinieritas. Jika nilai *tolerance* $\leq 0,10$ atau nilai VIF ≥ 10 , berarti terjadi multikolinieritas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2013). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke

observasi lainnya. Penelitian ini akan mendeteksi autokorelasi dengan Uji *Durbin Watson* dan Uji *Runs Test*.

Kriteria Uji *Durbin Watson* sebagai berikut: Bila nilai DW terletak antara batas atas atau *upper bound* (du) dan $(4-du)$, maka koefisien autokorelasi = 0, sehingga tidak ada autokorelasi. Bila nilai DW lebih rendah daripada batas bawah atau *lower bound* (dl), maka koefisien autokorelasi > 0 , sehingga ada autokorelasi positif. Bila nilai DW lebih besar daripada $(4-dl)$, maka koefisien autokorelasi < 0 , sehingga ada autokorelasi negatif. Bila nilai DW terletak antara batas atas dan batas bawah, atau DW terletak antara $(4-du)$ dan $(4-dl)$, maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

Runs test sebagai bagian dari statistik non-parametrik dapat digunakan untuk menguji apakah residual terdapat korelasi yang tinggi. Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau random. *Runs test* digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak (sistematis) (Ghozali, 2013).

d. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas (Ghozali, 2013). Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Pengujian heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat grafik plot dan uji statistik. Penelitian ini melakukan kedua uji

tersebut untuk melihat apakah data penelitian terjadi heteroskedastisitas atau tidak.

Cara untuk mendeteksi ada tidaknya heterokedastisitas adalah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya SRESID. Dasar analisisnya adalah: Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola teratur, maka telah teridentifikasi terjadi heterokedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.

Uji statistik yang dilakukan adalah dengan menggunakan Uji *Glejser*. Uji *Glejser* dilakukan dengan meregresikan nilai absolut residual (abs_Ut) sebagai variabel dependen dengan variabel independen tetap. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas.

3. Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk mendapatkan hasil analisis data yang valid dan mendukung hipotesis yang dikemukakan pada penelitian ini. Uji hipotesis dilakukan dengan tahapan sebagai berikut:

- a) Menentukan laporan keuangan yang dijadikan objek penelitian.
- b) Menghitung proksi dari masing–masing variabel sesuai dengan cara ukur yang telah dijelaskan.
- c) Melakukan uji regresi linear berganda terhadap model dengan tahapan tahapan yang telah dijelaskan di atas.
 - 1) Analisis Regresi Linear Berganda

Pada penelitian ini digunakan *Software SPSS Versi 21* untuk memprediksi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Hubungan antara *directors' remuneration* dan variabel independen berupa *financial distress*, imbalan hasil, ROA (*Return on Asset*), kepemilikan manajerial, dan konsentrasi kepemilikan diuji menggunakan model regresi linear berganda. Analisis regresi digunakan untuk memprediksi pengaruh lebih dari satu variabel bebas terhadap satu variabel tergantung, baik secara parsial maupun simultan.

Rumus untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yaitu :

Model regresi 1:

$$\text{LNREM}_1 = \beta_0 + \beta_1 \text{DISTR}_S + \beta_2 \text{SR} + \beta_3 \text{ROA} + \beta_4 \text{OWN} + \beta_5 \text{MO} + \varepsilon_i$$

Penelitian ini menggunakan variabel control sebagai perbandingan, maka dapat disusun persamaan sebagai berikut:

Model regresi 2:

$$\text{LNREM}_1 = \beta_0 + \beta_1 \text{DISTR}_S + \beta_2 \text{SR} + \beta_3 \text{ROA} + \beta_4 \text{OWN} + \beta_5 \text{MO} + \beta_6 \text{SIZE} + \beta_7 \text{LEV} + \beta_8 \text{UP} + \beta_9 \text{CNTRY} + \varepsilon_i$$

Keterangan:

β_0 = Koefisien regresi konstanta

$\beta_1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8$ = Koefisien regresi masing-masing proksi

LNREM = Logaritma natural dari total *directors' Remuneration*

DISTR_S = *Financial Distress*

SR = *Shareholder return* (Imbalan Hasil pemegang saham)

ROA = *Return on Asset*

OWN	= <i>Ownership Concentration</i> (Konsentrasi kepemilikan)
MO	= <i>Managerial Ownership</i> (Kepemilikan manajerial)
SIZE	= Ukuran Perusahaan
LEV	= <i>Leverage</i>
UP	= Umur Perusahaan
CNTRY	= Variabel <i>dummy</i> untuk negara
ε	= <i>error</i>

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari nilai *Goodness of fit*. Secara statistik, *Goodness of fit* dapat diukur dari koefisien determinasi, nilai statistik F dan nilai statistik t. Perhitungan statistik disebut signifikan secara statistik apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah di mana H_0 ditolak). Sebaliknya disebut tidak signifikan bila nilai uji statistiknya berada dalam daerah di mana H_0 diterima (Ghozali, 2013).

Uji hipotesis ini dilakukan melalui uji koefisien determinasi dan uji regresi secara parsial (t-test):

(1) Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen (Ghozali, 2013). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel independen.

(2) Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/ terikat (Ghozali, 2005). Untuk menguji hipotesis ini digunakan statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut :

Apabila nilai $F < 0,05$ maka H_0 ditolak. Artinya semua variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen. Apabila nilai $F > 0,05$ maka H_0 tidak ditolak. Artinya semua variabel independen secara serentak dan signifikan tidak mempengaruhi variabel dependen.

(3) Uji Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2009). Uji t digunakan untuk menemukan pengaruh yang paling dominan antara masing-masing variabel independen untuk menjelaskan variasi variabel dependen dengan tingkat signifikansi 5 % dan 10.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Deskriptif Obyek Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan audit perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman tahun 2017 yang diperoleh dari bursa efek Indonesia (www.idx.co.id), Malaysia (www.bursamalaysia.com), Singapura (www.sgx.com), Filipina (www.set.or.th), dan Thailand (www.pse.com.ph). Pemilihan sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut:

5. Perusahaan manufaktur yang sudah *go public* atau terdaftar di Bursa Efek ASEAN (bursa efek Indonesia, Malaysia, Singapura, Filipina, dan Thailand) selama periode 2017..
6. Perusahaan manufaktur yang bergerak dalam sektor manufaktur makanan dan minuman.
7. Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan tahunan berturut-turut periode 2017.
8. Perusahaan mengungkapkan data-data yang berkaitan dengan variabel penelitian dan tersedia dengan lengkap.

Penjelasan tentang pengambilan sampel penelitian ini digambarkan pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.1 Sampel Penelitian

	Indonesia	Malaysia	Singapura	Filipina	Thailand
Perusahaan manufaktur go public	114	118	241	87	179
Perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman	14	20	27	29	38
Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan tahun 2017	12	20	20	29	38
Perusahaan Manufaktur yang mengungkapkan data yang berkaitan dengan variabel yang diteliti	6	12	10	14	26

Berdasarkan tabel diatas diperoleh populasi perusahaan manufaktur sebanyak 739 perusahaan, dengan menggunakan metode *purposive sampling* sampel yang diperoleh sebanyak 68 perusahaan manufaktur yang bergerak dalam sektor makanan dan minuman.

B. Deskriptif Statistik

Berdasarkan hasil analisis data deskriptif statistic, pada Tabel 4.2 dijelaskan bahwa jumlah sampel (n), nilai *mean*, *median*, standar deviasi, *minimum* dan nilai *maximum* untuk masing-masing variabel yang diteliti.

Tabel 4.2 Hasil Uji Deskriptif Statistik

Descriptive Statistics					
	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Financial Distress	68	,00	1,00	,8529	,35680
Imbalan Hasil	68	-,72	1,85	,1030	,50420

ROA	68	-,14	,68	,1206	,17190
Kepemilikan Managerial	68	,00000	,79900	,1507881	,18046675
Konsentrasi Kepemilikan	68	,09	,94	,4206	,20444
Ukuran Perusahaan	68	25,01	32,11	28,5645	1,51570
Leverage	68	-3,09	4,65	,8838	,93346
Umur Perusahaan	68	,00	4,20	2,6962	,93554
Negara	68	,00	1,00	,1471	,35680
Directors' Remuneration	68	20,82	26,14	23,3184	1,22926
Valid N (listwise)	68				

Sumber : Output SPSS 21 (2018)

Statistik deskriptif variabel pada tabel diatas menunjukkan jumlah sampel data yang digunakan dalam penelitian. Dalam penelitian ini, sampel yang digunakan sebanyak 68 perusahaan manufaktur di 5 negara ASEAN. Dari sampel tersebut, dihasilkan 68 data sampel laporan keuangan tahun 2017, yang kemudian akan digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai variabel-variabel yang diteliti.

Nilai rata-rata untuk variabel *director's remuneration* adalah sebesar Rp27,654 Miliar atau sekitar US\$2.041.213. Nilai minimum Rp1,097 Miliar setara US\$ 81.024 yang diperoleh dari salah satu perusahaan di negara Filipina tahun 2017, sedangkan untuk nilai maksimum *directors' remuneration* diperoleh dari perusahaan Indonesia dengan nilai Rp225 Miliar. Standar deviasi untuk *directors' remuneration* adalah Rp1,22 Miliar. Hasil tersebut membuktikan bahwa setiap negara ASEAN memiliki kebijakan yang berbeda mengenai *directors' remuneration*, sehingga besaran remunerasi yang diberikan kepada direksi di setiap negara juga berbeda-beda.

C. Analisis Data

1. Uji Asumsi Klasik

Model regresi yang baik harus bebas dari masalah asumsi klasik. Berikut ini adalah uraian yang akan membahas mengenai uji asumsi klasik diantaranya sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji data berdistribusi secara normal atau tidak. Uji normalitas menggunakan *kolmogorov-Smirnov*. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas-One Sample Kolmogrov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		68
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,90886478
	Absolute	,083
Most Extreme Differences	Positive	,056
	Negative	-,083
Kolmogorov-Smirnov Z		,682
Asymp. Sig. (2-tailed)		,740

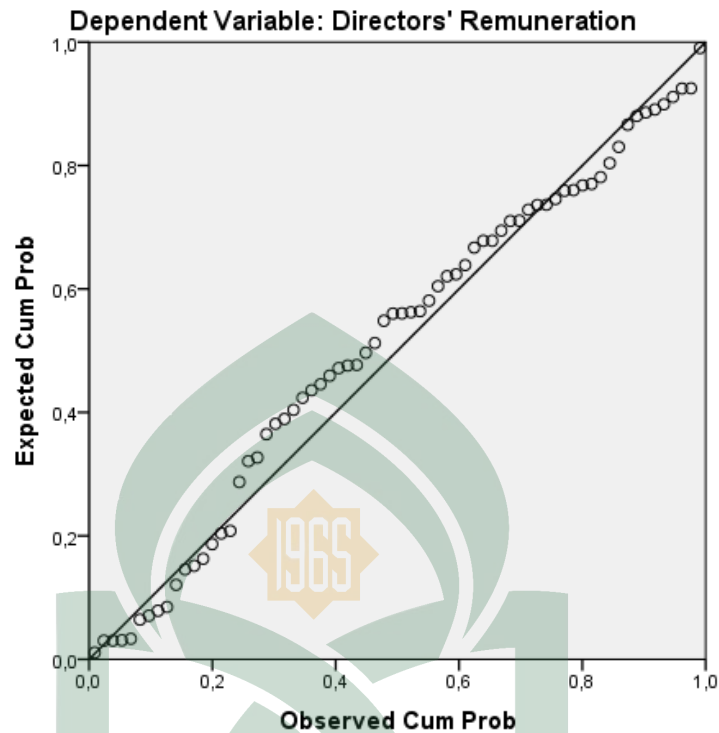
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber :Output SPSS 21 (2018)

Gambar 4.1 Hasil uji Kolmogorov-Smirnov

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Berdasarkan tabel uji normalitas dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal, signifikansi nilai *Kolmogorov-smirnov* menunjukkan tingkat kepercayaan 5% yaitu sebesar 0,740 sehingga data terdistribusi normal.

b. Uji Multikolonieritas

Untuk mengetahui apakah terjadi multikolonieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan VIF yang terdapat pada masing-masing variabel seperti tabel 4.4 berikut:

Tabel 4.4 Hasil Uji Multikoloniaritas

Coefficients ^a			
Model	Collinearity Statistics		
	Tolerance	VIF	
1	Financial Distress	,831	1,203
	Imbalan Hasil	,926	1,080

ROA	,810	1,235
Kepemilikan Managerial	,928	1,078
Konsentrasi Kepemilikan	,879	1,137

a. Dependent Variable: Directors' Remuneration

Suatu model regresi dinyatakan bebas dari multikoloniritas adalah jika nilai *toleransi* yang dimiliki $\geq 0,10$ atau $VIF \leq 10$. Berdasarkan hasil uji multikolinearitas diatas nilai VIF untuk semua variabel memiliki nilai < 10 dan nilai *tolerance* $> 0,10$, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang diajukan tidak terjadi multikolinearitas antar varaiabel independen.

c. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui dan mendeteksi ada tidaknya masalah autokorelasi pada model regresi linear. Autokorelasi dalam penelitian ini di uji menggunakan Durbin Watson. Berdasarkan hasil output yang diperoleh adalah sebagai berikut:

Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,673 ^a	,453	,409	,94480	1,688

a. Predictors: (Constant), Konsentrasi Kepemilikan, ROA, Imbalan Hasil, Kepemilikan Managerial, Financial Distress

b. Dependent Variable: Directors' Remuneration

Hasil uji autokorelasi untuk model regresi linear pertama, nilai DW menunjukkan angka sebesar 1,688. Berdasarkan tabel DW untuk $K=5$ dan $n=68$ besarnya DW-tabel $du = 1,7678$ sehingga $4-du = 2,2322$. Dari perhitungan tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai DW-test lebih kecil dari du dan kurang

dari 4-du sehingga nilai tersebut menunjukkan bahwa hasil uji autokorelasi regresi pertama tidak meyakinkan, maka perlu dilakukan *runs test*. Berikut hasil pengolahan SPSS uji *runs test*:

Tabel 4.6 Hasil *Runs* Model Regresi Pertama

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	,14314
Cases < Test Value	34
Cases >= Test Value	34
Total Cases	68
Number of Runs	28
Z	-1,711
Asymp. Sig. (2-tailed)	,087

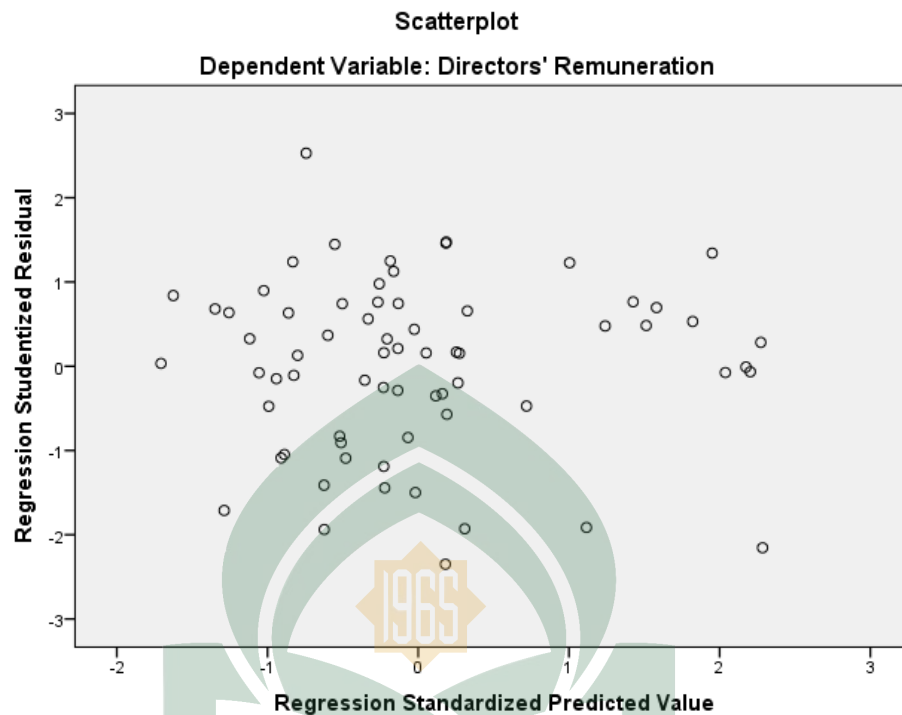
a. Median

Nilai signifikan pada tabel 4.6 menunjukkan angka 0,087 lebih besar dari 0,05, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak memiliki masalah autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi perbedaan variance residual suatu periode pengamatan ke periode pengamatan yang lain. Cara memprediksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan Scatterplot. Apabila tidak terdapat pola yang teratur, maka model regresi tersebut bebas dari heteroskedastisitas.

Gambar 4.2 Uji Heteroskedastisitas



Hasil uji heteroskedastisitas gambar 4.2 menunjukkan bahwa pola scatter tidak teratur, dimana titik-titik menyebar secara acak baik diatas maupun dibawah angka 0. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi. Untuk menguji heteroskedastisitas ini juga dapat dilakukan dengan uji *glejser*. Hasil uji *glejser* akan disajikan dalam tabel 4.7, jika nilai signifikansi lebih besar 5% maka tidak terjadi heteroskedastisitas, apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 5% maka terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4.7 Hasil Heteroskedastisitas-Uji Glejser

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,910	,236		3,862	,000

Financial Distress	-,018	,210	-,012	-,087	,931
Imbalan Hasil	-,125	,141	-,114	-,888	,378
ROA	-,139	,442	-,043	-,313	,755
Kepemilikan Manajerial	-,580	,394	-,189	-1,473	,146
Konsentrasi Kepemilikan	-,147	,357	-,054	-,412	,682

a. Dependent Variable: AbsRes

Hasil uji *glejser* pada tabel 4.7, dapat diketahui bahwa probabilitas untuk semua variabel independen tingkat signifikansinya diatas tingkat kepercayaan 5% atau 0,05. Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

2. Uji Hipotesis

Uji Hipotesis digunakan untuk menentukan analisis pengaruh *financial distress*, imbalan hasil, ROA, kepemilikan manajerial, konsentrasi kepemilikan, ukuran perusahaan, *leverage*, umur perusahaan dan negara terhadap *directors' remuneration* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam bursa efek ASEAN periode 2017. Uji hipotesis ini dibantu menggunakan program SPSS versi 21. Penelitian ini menggunakan model regresi linear berganda.

a. Hasil Uji Regresi Berganda Hipotesis Penelitian H₁, H₂, H₃, H₄, dan H₅

Pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis regresi berganda model pertama, yaitu pengaruh *financial distress*, imbalan hasil, ROA, kepemilikan manajerial, konsentrasi kepemilikan, terhadap *directors' remuneration*. Hasil pengujian tersebut ditampilkan sebagai berikut:

Tabel 4.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,673 ^a	,453	,409	,94480

a. Predictors: (Constant), Konsentrasi Kepemilikan, ROA, Imbalan Hasil, Kepemilikan Managerial, Financial Distress

Nilai R^2 (*Adjusted R Square*) digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menerangkan variabel dependent. Dari hasil uji koefisien yang ditampilkan oleh tabel 4.8 dapat diketahui bahwa nilai R Square sebesar 0,453. Hasil ini mengindikasikan bahwa 45,3% *director's remuneration* dipengaruhi oleh variabel *financial distress*, imbalan hasil pemegang saham, ROA, kepemilikan manajerial dan konsentrasi kepemilikan. Sisanya sebesar 54,7% dipengaruhi oleh variabel lain yang belum diteliti dalam penelitian ini.

Tabel 4.9 Hasil Uji F – Uji Simultan

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	45,898	5	9,180	10,283	,000 ^b
Residual	55,344	62	,893		
Total	101,242	67			

a. Dependent Variable: Directors' Remuneration

b. Predictors: (Constant), Konsentrasi Kepemilikan, ROA, Imbalan Hasil, Kepemilikan Managerial, Financial Distress

Hasil pengujian regresi berganda menunjukkan hasil uji F sebesar 10,283 dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$. Nilai F hitung 10,283 lebih besar dari nilai F tabelnya sebesar 2,36 maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini berarti variabel *financial distress*, imbalan hasil pemegang saham, ROA, kepemilikan

manajerial dan konsentrasi kepemilikan secara bersama-sama berpengaruh terhadap *directors' remuneration*.

Tabel 4.10 Hasil Uji t – Uji Parsial

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	23,591	,330		71,459	,000
Financial Distress	-,379	,355	-,110	-1,068	,290
Imbalan Hasil	,215	,238	,088	,903	,370
ROA	4,270	,746	,597	5,723	,000
Kepemilikan Manajerial	-1,539	,664	-,226	-2,317	,024
Konsentrasi Kepemilikan	-1,241	,602	-,206	-2,061	,043

a. Dependent Variable: Directors' Remuneration

1. Variabel Dependen : *Directors' Remuneration*

Hasil pengujian tabel 4.10 dapat dianalisis hasil pengujian persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 0,000 + 0,290X_1 + 0,370X_2 + 0,000X_3 + 0,240X_4 + 0,430X_5 + e \dots(1)$$

Keterangan :

Y = *directors' Remuneration*

X₁ = *Financial Distress*

X₂ = *Shareholder return* (Imbalan Hasil pemegang saham)

X₃ = *Return on Asset*

X₄ = *Ownership Concentration* (Konsentrasi kepemilikan)

X₅ = *Managerial Ownership* (Kepemilikan manajerial)

a = Konstanta

b1, b2, b3, b4, b5 = Koefisien regresi

e = standar error

Dari persamaan regresi diatas dapat dijelaskan bahwa:

- a) Nilai Konstanta sebesar 0,000 mengindikasikan bahwa jika variabel independen yaitu : *financial distress*, imbalan hasil pemegang saham, ROA, kepemilikan manajerial dan konsentrasi kepemilikan adalah 0 (nol) maka *directors' remuneration* akan terjadi sebesar 0,000.
- b) Koefesien regresi variabel *financial distress* (X_1) sebesar 0,290 mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel *financial distress* akan meningkatkan *directors' remuneration* sebesar 0,290.
- c) Koefesien regresi variabel imbalan hasil (X_2) sebesar 0,370 mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel imbalan hasil akan meningkatkan *directors' remuneration* sebesar 0,370.
- d) Koefesien regresi variabel ROA (X_3) sebesar 0,0001 mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel ROA akan meningkatkan *directors' remuneration* sebesar 0,0001.
- e) Koefesien regresi variabel kepemilikan manajerial (X_4) sebesar 0,240 mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel kepemilikan manajerial akan meningkatkan *directors' remuneration* sebesar 0,240.
- f) Koefesien regresi variabel konsentrasi kepemilikan (X_5) sebesar 0,430 mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel konsentrasi kepemilikan akan meningkatkan *directors' remuneration* sebesar 0,430.

Interprestasi atas hipotesis penelitian yang diajukan dapat dilihat sebagai berikut:

- a) *Financial distress* berpengaruh negatif signifikan terhadap *directors' remuneration* (H_1)

Berdasarkan Uji t pada tabel 4.10 dapat dilihat bahwa variabel *financial distress* memperlihatkan arah koefisien negatif -0,379 tetapi pengaruhnya tidak signifikan ditunjukkan dengan nilai signifikansi $0,290 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *financial distress* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *directors' remuneration*. Dengan demikian *Financial distress* belum dapat memengaruhi besarnya *directors' remuneration*, sehingga H_1 ditolak. Walaupun *financial distress* tidak berpengaruh secara signifikan, dalam pengujian memberikan koefisien regresi negatif, hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *financial distress* yang dialami perusahaan, maka potensi perusahaan memberikan *directors' remuneration* (remunerasi direksi) akan semakin rendah begitupula sebaliknya.

- b) Imbalan hasil pemegang saham berpengaruh positif signifikan terhadap *directors' remuneration*.

Berdasarkan Uji t pada tabel 4.10 dapat dilihat bahwa variabel imbalan hasil pemegang saham memperlihatkan arah koefisien positif 0,215 tetapi pengaruhnya tidak signifikan ditunjukkan dengan nilai signifikansi $0,370 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa imbalan hasil tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *directors' remuneration*. Imbalan hasil belum dapat memengaruhi besarnya *directors' remuneration*, dengan demikian H_2 ditolak.

Walaupun imbalan hasil tidak berpengaruh secara signifikan, dalam pengujian pada tabel 4.10 menunjukkan variabel imbalan hasil memiliki koefisien regresi positif, hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi imbalan hasil yang dialami perusahaan, maka potensi perusahaan memberikan *directors' remuneration* (remunerasi direksi) akan semakin tinggi. Dan sebaliknya semakin rendah tingkat imbalan hasil pemegang saham maka pemberian remunerasi direksi oleh perusahaan semakin kecil.

c) ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *directors' remuneration*.

Berdasarkan Uji t pada tabel 4.10 dapat dilihat bahwa variabel ROA memperlihatkan arah koefisien positif 4,270 pengaruhnya signifikan ditunjukkan dengan nilai signifikansi $0,0001 < 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap *directors' remuneration*, dengan demikian H_3 yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap *directors' remuneration* terbukti. Variabel ROA memiliki koefisien regresi positif, hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi ROA yang dialami perusahaan, maka potensi perusahaan memberikan *directors' remuneration* (remunerasi direksi) akan semakin tinggi. Dan sebaliknya semakin rendah ROA yang dimiliki oleh perusahaan maka pemberian remunerasi direksi oleh perusahaan semakin kecil.

d) Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap *directors' remuneration*.

Berdasarkan Uji t pada tabel 4.10 dapat dilihat bahwa variabel kepemilikan manajerial memperlihatkan arah koefisien negatif -1,539 pengaruhnya signifikan ditunjukkan dengan nilai signifikansi $0,024 < 0,05$. Dapat

disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh signifikan terhadap *directors' remuneration*, dengan demikian H_4 yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *directors' remuneration* terbukti. Variabel kepemilikan manajerial memiliki koefisien regresi negatif, hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi kepemilikan manajerial yang dialami perusahaan, maka potensi perusahaan memberikan *directors' remuneration* (remunerasi direksi) akan semakin rendah, dan sebaliknya semakin rendah kepemilikan manajerial yang dimiliki oleh perusahaan maka pemberian remunerasi direksi oleh perusahaan semakin tinggi.

e) Konsentrasi kepemilikan berpengaruh negative signifikan terhadap *directors' remuneration*.

Berdasarkan Uji t pada tabel 4.10 dapat dilihat bahwa variabel konsentrasi kepemilikan memperlihatkan arah koefesien negatif -1,241 pengaruhnya signifikan ditunjukkan dengan nilai signifikansi $0,043 < 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa konsentrasi kepemilikan memiliki pengaruh signifikan terhadap *directors' remuneration*, dengan demikian H_5 yang menyatakan bahwa konsentrasi kepemilikan berpengaruh negatif terhadap *directors' remuneration* terbukti. Variabel konsentrasi kepemilikan memiliki koefisien regresi negatif, hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi konsentrasi kepemilikan yang dialami perusahaan, maka potensi perusahaan memberikan *directors' remuneration* (remunerasi direksi) akan semakin rendah, dan sebaliknya semakin rendah konsentrasi kepemilikan yang dimiliki oleh perusahaan maka pemberian remunerasi direksi oleh perusahaan semakin tinggi.

b. Hasil Uji Regresi Berganda Variabel Kontrol X₆, X₇, X₈, dan X₉

Pengujian dilakukan dengan analisis regresi berganda model kedua, yaitu pengaruh variabel independen (*financial distress*, imbalan hasil, ROA, kepemilikan manajerial, dan konsentrasi kepemilikan) dan variabel kontrol (ukuran perusahaan, leverage, umur perusahaan, dan negara) terhadap *directors' remuneration*. Hasil pengujian tersebut ditampilkan sebagai berikut:

Tabel 4.11 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,721 ^a	,520	,445	,91551

a. Predictors: (Constant), Negara, ROA, Konsentrasi Kepemilikan, Umur Perusahaan, Imbalan Hasil, Leverage, Kepemilikan Manajerial, Financial Distress, Ukuran Perusahaan

Dari hasil uji koefisien yang ditampilkan oleh tabel 4.11 dapat diketahui bahwa nilai R Square sebesar 0,520. Hasil ini mengindikasikan bahwa 52% *director's remuneration* dipengaruhi oleh variabel *financial distress*, imbalan hasil pemegang saham, ROA, kepemilikan manajerial, konsentrasi kepemilikan dan variabel control (ukuran perusahaan, leverage, umur perusahaan, dan negara). Sisanya sebesar 48% dipengaruhi oleh variabel lain yang belum diteliti dalam penelitian ini.

Tabel 4.12 Hasil Uji F – Uji Simultan

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	52,629	9	5,848	6,977	,000 ^b
	Residual	48,613	58	,838		
	Total	101,242	67			

a. Dependent Variable: Directors' Remuneration

b. Predictors: (Constant), Negara, ROA, Konsentrasi Kepemilikan, Umur Perusahaan, Imbalan Hasil, Leverage, Kepemilikan Managerial, Financial Distress, Ukuran Perusahaan

Hasil Anova atau uji F menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 6,977 dengan tingkat signifikansi 0,000 jauh di bawah 0,05. Hasil tersebut berarti bahwa variabel yang diteliti secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi pemberian *directors' remuneration*.

Tabel 4.13 Hasil Uji t – Uji Parsial

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	16,219	2,916		5,563	,000
Ukuran Perusahaan	,265	,099	,326	2,665	,010
1 Leverage	-,364	,160	-,276	-2,276	,026
Umur Perusahaan	-,034	,160	-,026	-,214	,831
Negara	-,300	,415	-,087	-,724	,472

a. Dependent Variable: Directors' Remuneration

Berdasarkan Uji t pada tabel 4.13 dapat dilihat dari beberapa variabel kontrol, yang berpengaruh terhadap besarnya *directors' remuneration* adalah variabel ukuran perusahaan dan *leverage*. Hasil uji ukuran perusahaan menunjukkan arah koefisien negatif signifikansi sebesar $0,010 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan yang dialami perusahaan, akan mempengaruhi perusahaan dalam memberikan *directors' remuneration*. Hasil uji *leverage* menunjukkan arah koefisien negatif signifikansi sebesar $0,008 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* yang dialami perusahaan, akan

mempengaruhi perusahaan dalam memberikan *directors' remuneration* (remunerasi direksi). Sedangkan variabel control umur perusahaan dan negara tidak menunjukkan adanya hubungan yang signifikan dilihat dari angka signifikansi dari variabel umur perusahaan menunjukkan angka $0,831 > 0,05$ dan variabel negara sebesar $0,472 > 0,05$.

D. Pembahasan

1. Pengaruh *Financial Distress Status* Terhadap *Directors' Remuneration*

Hipotesis pertama (H_1) yang diajukan dalam penelitian ini adalah *financial distress status* berpengaruh negatif signifikan terhadap *directors' remuneration*. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa koefisien variabel *financial distress* sebesar -0,379 dan nilai signifikansinya sebesar 0,290. Dapat disimpulkan bahwa *financial distress* berpengaruh negatif tidak signifikan dan H_1 dalam penelitian ini ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *financial distress* yang dialami perusahaan, maka potensi perusahaan memberikan *directors' remuneration* (remunerasi direksi) akan semakin rendah begitupula sebaliknya.

Financial distress merupakan kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan akan berakibat pada kebangkrutan, salah satu cara untuk menentukan perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah modal kerja negatif, untuk itu perusahaan akan lebih memfokuskan untuk mengurangi pengeluaran-pengeluaran perusahaan seperti pemberian *directors' remuneration* demi menutupi kekurangan keuangan perusahaan, agar perusahaan mampu mempertahankan keberlangsungan perusahaan.

Kondisi ini juga diperkuat dalam penelitian yang dilakukan oleh Abdullah (2006) dan Probohudono dkk (2016) yang juga menyebutkan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* akan membayar remunerasi direksi lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* atau perusahaan sehat.

2. Pengaruh Imbalan Hasil Terhadap *Directors' Remuneration*

Hipotesis kedua (H_2) yang diajukan dalam penelitian ini adalah imbalan hasil pemegang saham berpengaruh positif signifikan terhadap *directors' remuneration*. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa koefisien variabel *financial distress* sebesar 0,215 dan nilai signifikansinya sebesar 0,370. Dapat disimpulkan bahwa imbalan hasil pemegang saham berpengaruh positif tidak signifikan dan H_2 dalam penelitian ini ditolak. Walaupun imbalan hasil tidak berpengaruh secara signifikan, dalam pengujian pada tabel 4.12 menunjukkan variabel imbalan hasil memiliki koefisien regresi positif, hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi imbalan hasil yang dialami perusahaan, maka potensi perusahaan memberikan *directors' remuneration* (remunerasi direksi) akan semakin tinggi. Dan sebaliknya semakin rendah tingkat imbalan hasil pemegang saham maka pemberian remunerasi direksi oleh perusahaan semakin kecil.

Hasil penelitian dapat dilihat bahwa imbalan hasil pemegang saham yang diteliti sudah memiliki komposisi yang besar $> 0,05$. Namun besarnya imbalan hasil pemegang saham ternyata tidak dapat memberikan pengaruh terhadap *directors' remuneration*. Hal ini terjadi kemungkinan dikarenakan imbalan hasil yang mewakili kinerja perusahaan mencerminkan total keuntungan atau kerugian

yang diperoleh oleh perusahaan. Imbalan saham dipengaruhi oleh kondisi pasar modal. Kondisi pasar dipengaruhi oleh suatu informasi atau fakta material, karena pada dasarnya suatu informasi mencerminkan suatu harga. Fakta material merupakan data penting dan relevan mengenai peristiwa, kejadian, atau keputusan pihak yang berkepentingan atas informasi tersebut. Informasi yang harus disampaikan publik haruslah informasi yang akurat dan lengkap sesuai dengan keadaan perusahaan. Sehingga manajemen perusahaan yang terdiri dari direksi dan komisaris akan memfokuskan perhatian untuk menyediakan informasi yang baik, bukan menaikkan remunerasi direksi.

3. Pengaruh *Return on Asset (ROA)* Terhadap *Directors' Remuneration*

Hipotesis ketiga (H_3) yang diajukan dalam penelitian ini adalah *return on asset (ROA)* berpengaruh positif signifikan terhadap *directors' remuneration*. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa koefisien variabel ROA sebesar 4,270 dan nilai signifikansinya sebesar 0,0001. Dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan dan H_3 dalam penelitian ini diterima. Variabel ROA memiliki koefisien regresi positif, hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi ROA yang dialami perusahaan, maka potensi perusahaan memberikan *directors' remuneration* (remunerasi direksi) akan semakin tinggi. Dan sebaliknya semakin rendah ROA yang dimiliki oleh perusahaan maka pemberian remunerasi direksi oleh perusahaan semakin kecil.

ROA sering dikaitkan dengan kinerja perusahaan, perusahaan yang memiliki performa yang baik akan memperoleh nilai penjualan, laba, kepercayaan dari pihak lain, investor yang tinggi, serta kelangsungan perusahaan dalam jangka

panjang (Jensen dan Murphy, 1990). Semakin tinggi nilai ROA perusahaan maka semakin bagus performa perusahaan tersebut, kondisi ini tentunya mendorong perusahaan bersedia memberikan remunerasi yang tinggi, selain sebagai *reward* atas kerja keras direksi dan karyawan remunerasi juga bertujuan untuk memberikan motivasi agar direksi bekerja lebih giat dalam memajukan perusahaan. Sebagaimana yang telah dijelaskan dalam teori ekspektasi bahwa seseorang memperoleh hasil ditentukan oleh upaya yang dilakukan.

Jika ROA perusahaan meningkat, pemberian *directors' remuneration* tentunya akan ikut meningkat. Penelitian ini berhasil membuktikan penelitian yang dilakukan oleh Probohudono dkk (2016), Nytichi (2016), Fitria dkk (2014), Kato (1997), Jansen dan Murphy (1990), yang juga menyebutkan bahwa perusahaan kinerja perusahaan dalam bentuk ROA berpengaruh positif terhadap *directors' remuneration*.

4. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap *Directors' Remuneration*

Hipotesis keempat (H₄) yang diajukan dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap *directors' remuneration*. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa koefisien variabel kepemilikan manajerial sebesar -1,539 dan nilai signifikansinya sebesar 0,024. Dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan dan H₄ dalam penelitian ini diterima. Variabel kepemilikan manajerial memiliki koefisien regresi negatif, hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi kepemilikan manajerial yang dialami perusahaan, maka potensi perusahaan memberikan *directors' remuneration* (remunerasi direksi) akan semakin rendah.

Kepemilikan manajerial bertujuan untuk menyelaraskan kepentingan direksi dengan pemegang saham perusahaan. Perusahaan yang dewan direksinya memiliki saham perusahaan, akan meningkatkan kinerja perusahaan karena secara tidak langsung dewan direksi selaku pemilik saham, mengganti *directors' remuneration* yang mereka miliki sebagai apresiasi modal saham yang tentunya lebih menjanjikan dalam jangka panjang. Firth dan Tang (1999) mengungkapkan hal serupa dimana kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap rendahnya pemberian remunerasi. Manajemen tidak hanya menginginkan remunerasi saja namun mereka menginginkan sejumlah saham.

Ketika perusahaan dalam keuangan yang baik dan kepemilikan manajerial yang tinggi maka direksi cenderung melakukan investasi dibandingkan dengan meningkatkan *directors' remuneration*. Selain itu direksi lebih memikirkan kepentingan perkembangan perusahaan dibandingkan hanya memikirkan kepentingan pribadi saja. Hasil penelitian ini juga berhasil membuktikan penelitian Abdullah (2006), Probudono dkk (2016).

5. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Terhadap *Directors' Remuneration*

Hipotesis kelima (H_5) yang diajukan dalam penelitian ini adalah konsentrasi kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap *directors' remuneration*. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa koefisien variabel konsentrasi kepemilikan sebesar -1,241 dan nilai signifikansinya sebesar 0,043. Dapat disimpulkan bahwa konsentrasi kepemilikan berpengaruh negatif signifikan dan H_5 dalam penelitian ini diterima. Variabel konsentrasi kepemilikan

memiliki koefisien regresi negatif, hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi konsentrasi kepemilikan yang dialami perusahaan, maka potensi perusahaan memberikan *directors' remuneration* (remunerasi direksi) akan semakin rendah.

Konsentrasi kepemilikan merupakan salah satu faktor yang menentukan dalam mengatasi potensi konflik kepentingan, sebab konsentrasi kepemilikan dapat menjadikan pemegang saham pada posisi yang kuat untuk dapat mengawasi dan mengendalikan manajemen secara efektif, sehingga mendorong manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Keefektifan monitoring ini akan mempengaruhi turunnya tingkat remunerasi. Penurunan remunerasi dapat meningkatkan efisiensi biaya yang akan dikeluarkan perusahaan. Efisiensi biaya ini dilakukan untuk meningkatkan pendapatan perusahaan dan tentunya pendapatan deviden untuk pemilik saham juga meningkat.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Barontini dan Bozzi (2011) pemegang saham mendorong manajemen untuk melakukan efisiensi biaya sehingga menyebabkan konsentrasi kepemilikan berpengaruh negatif terhadap *directors' remuneration* yang diberikan. Penelitian ini berhasil membuktikan penelitian yang dilakukan oleh Barontini dan Bozzi (2011), dan Probuono dkk (2016) bahwa konsentrasi kepemilikan berpengaruh negatif signifikan terhadap *directors' remuneration*.

6. Pengaruh Variabel Kontrol (Ukuran Perusahaan, Leverage, Umur perusahaan dan Negara) Terhadap *Directors' Remuneration*

Variabel umur perusahaan, *leverage*, umur perusahaan, dan negara merupakan variabel kontrol dalam penelitian ini. Nilai signifikan variabel ukuran

perusahaan menunjukkan hasil sebesar 0,010 lebih kecil dari 0,05 sehingga umur perusahaan berpengaruh terhadap *directors' remuneration*. Ukuran perusahaan merupakan jumlah total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi total aset yang dimiliki oleh perusahaan akan semakin tinggi juga *directors' remuneration* yang diberikan. Hal ini menunjukkan perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga direksi akan memberikan kontribusi yang setimpal dengan naiknya *directors' remuneration*. Hasil penelitian ini berhasil membuktikan penelitian yang dilakukan oleh Herlen dkk (2015) dan Probohudono dkk (2016).

Variabel kontrol *leverage* menunjukkan nilai signifikan $0,026 < 0,05$ sehingga variabel *leverage* berpengaruh terhadap *directors' remuneration*. *Leverage* merupakan rasio pembagian antara total hutang dan total ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin baik kinerja perusahaan. Hal ini tentunya akan berdampak pada pemberian *directors' remuneration*. Hasil yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *directors' remuneration* juga diungkapkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Herlen dkk (2015).

Variabel umur perusahaan dan negara menunjukkan nilai yang tidak signifikan, hal ini berarti keduanya tidak mampu mempengaruhi *directors' remuneration*. Umur perusahaan dan negara dimana perusahaan tersebut berdiri tidak menjamin keberhasilan perusahaan tersebut, karena kinerja perusahaan dipengaruhi oleh kinerja para direksi dan pegawai dari perusahaan itu sendiri.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disusun pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

1. *Financial distress status* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *directors' remuneration*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *financial distress* yang dialami perusahaan, maka potensi perusahaan memberikan *directors' remuneration* (remunerasi direksi) akan semakin rendah. Perusahaan yang mengalami *financial distress* akan membayar remunerasi direksi lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* atau perusahaan sehat.
2. Imbalan hasil pemegang saham berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *directors' remuneration*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi imbalan hasil yang dialami perusahaan, maka potensi perusahaan memberikan *directors' remuneration* (remunerasi direksi) akan semakin tinggi. Imbalan Hasil juga merupakan wujud dari kinerja dan keuntungan perusahaan.
3. *Return on asset* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap *directors' remuneration*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ROA yang diperoleh perusahaan, maka potensi perusahaan memberikan *directors' remuneration* (remunerasi direksi) akan semakin tinggi, sebab ROA sering dikaitkan dengan kinerja perusahaan, keuntungan perusahaan.

4. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap *directors' remuneration*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kepemilikan manajerial yang dialami perusahaan, maka potensi perusahaan memberikan *directors' remuneration* (remunerasi direksi) akan semakin rendah. Ketika perusahaan dalam keuangan yang baik dan kepemilikan manajerial yang tinggi maka direksi cenderung melakukan investasi dibandingkan dengan meningkatkan *directors' remuneration*.
5. Konsentrasi kepemilikan berpengaruh negatif signifikan terhadap *directors' remuneration*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi konsentrasi kepemilikan yang dialami perusahaan, maka potensi perusahaan memberikan *directors' remuneration* (remunerasi direksi) akan semakin rendah. Konsentrasi kepemilikan memungkinkan terjadinya efisiensi biaya yang dilakukan untuk meningkatkan pendapatan deviden pemilik saham, sehingga fokusnya tidak lagi pada *directors' remuneration*.
6. Variabel kontrol ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *directors' remuneration*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ukuran perusahaan yang dimiliki perusahaan, maka potensi perusahaan memberikan *directors' remuneration* (remunerasi direksi) akan semakin tinggi. Semakin tinggi total aset yang dimiliki oleh perusahaan akan semakin tinggi juga *directors' remuneration* yang diberikan.

7. Variabel kontrol *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *directors' remuneration*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *leverage* yang dialami perusahaan, maka potensi perusahaan memberikan *directors' remuneration* (remunerasi direksi) akan semakin rendah. *Leverage* merupakan rasio pembagian antara total hutang dan total ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin baik kinerja perusahaan. Hal ini tentunya akan berdampak pada pemberian *directors' remuneration*.
8. Variabel kontrol umur perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *directors' remuneration*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi umur perusahaan, maka potensi perusahaan memberikan *directors' remuneration* (remunerasi direksi) akan semakin rendah. Umur perusahaan tidak menjamin keberhasilan perusahaan tersebut, karena kinerja perusahaan dipengaruhi oleh kinerja para direksi dan pegawai dari perusahaan itu sendiri.
9. Variabel kontrol negara berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *directors' remuneration*. Hal ini menunjukkan bahwa negara dimana perusahaan tersebut berdiri tidak menjamin keberhasilan perusahaan tersebut, karena kinerja perusahaan dipengaruhi oleh kinerja para direksi dan pegawai dari perusahaan itu sendiri.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan antara lain :

1. Penelitian ini menggunakan sampel dari perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar dalam bursa efek negara ASEAN, yang pengambilan sampelnya menggunakan kriteria tertentu dan pada urutan waktu tertentu sehingga tidak dapat digeneralisasikan pada semua jenis perusahaan.
2. Selain itu penelitian ini hanya menggunakan data dengan jangka waktu satu tahun, dimana hal tersebut belum mampu mencerminkan keadaan keuangan perusahaan yang sebenarnya.
3. Penelitian ini tidak berhasil menunjukkan *financial distress status* dan imbalan hasil pemegang saham memiliki pengaruh signifikan terhadap *directors' remuneration*.

C. Implikasi Penelitian

Berdasarkan analisis, pembahasan, dan kesimpulan penelitian. Adapun implikasi dari penelitian yang telah dilakukan, yakni dinyatakan dalam bentuk saran :

1. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk mengembangkan sampel penelitian ke jenis perusahaan lainnya selain perusahaan manufaktur (sektor makan dan minuman) dan memperluas jangkauan waktu penelitian untuk memperoleh hasil yang lebih baik. Peneliti selanjutnya juga diharapkan mempertimbangkan untuk menggunakan variabel bebas lainnya seperti kepemilikan publik, kepemilikan keluarga, dan variabel lainnya yang tidak berfokus hanya pada organ dalam perusahaan. Sebab

beberapa variabel yang digunakan yakni *financial distress* dan imbalan hasil terbukti tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap *directors' remuneration*. Selain itu peneliti perlu melakukan kajian ulang terhadap variabel-variabel yang akan digunakan untuk meneliti *directors' remuneration*. Untuk variabel konsentrasi kepemilikan jika ingin meneliti ulang, peneliti diharapkan untuk mempertimbangkan jenis konsentrasi kepemilikan yang ada. Konsentrasi kepemilikan terbagi atas dua yaitu: kepemilikan terkonsentrasi dan kepemilikan menyebar, perbedaan pola kepemilikan ini akan memberikan implikasi terhadap hasil penelitian.

2. Bagi pihak dewan direksi, dapat melakukan evaluasi yang menyeluruh terhadap sistem pemberian *directors' remuneration* dengan membentuk tim yang diberikan kewenangan memberikan masukan dan formulasi sistem remunerasi yang memenuhi prinsip keadilan dalam sistem remunerasi. Pimpinan bisa melaksanakan survey internal secara rutin mengenai kepuasan karyawan sehingga muncul *feedback* tentang apa yang perlu dibenahi dalam sistem remunerasi dalam perusahaan. Jika hal tersebut belum dilakukan maka bisa diterapkan, namun jika sudah dilakukan maka bisa lebih ditingkatkan lagi.
3. Bagi perusahaan diharapkan lebih selektif dalam menerima dan membentuk tim yang memiliki kewenangan terkait *directors' remuneration* sehingga dapat memberikan hasil kerja yang maksimal. Perusahaan juga dapat mempertimbangkan pemberian remunerasi ini untuk mencegah dan mengatasi kemungkinan tindak kecurangan yang

mungkin saja terjadi dalam lingkup perusahaan. Selain itu dengan pemberian remunerasi juga mampu meningkatkan kinerja perusahaan. Bagi pemerintah diharapkan mampu untuk memberikan penegasan terhadap sistem remunerasi dalam undang-undang, karena kebijakan remunerasi akan berhasil jika didukung oleh undang-undang dan peraturan yang kuat. Selain kebijakan remunerasi, perlu adanya sejumlah *grand design* yaitu: peningkatan efisiensi kelembagaan, pengembangan partisipasi, serta pemanfaatan teknologi informasi.



DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Samsul Nahar. 2006. Directors' Remuneration, Firm's Performance and Corporate Governance in Malaysia among Distressed Companies. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 6 (2):162-174.
- Abed, Suzan., Mishiel Suwaidan dan Samiha Slimani. 2014. The determinants of Chief Executive Officer Compensation in Jordania Industrial Corporations. *International Journal of Economic and Finance*, 6(12)110-118.
- Almalia, Spica Luciana dan Meliza Silvy. 2006. Analisis Kebijakan Deviden dan Kebijakan Leverage terhadap Prediksi Kepemilikan Manajerial dengan Teknik Analisis Multinomial Logit. *Journal of Accounting & Business*, 6(1):1412-0852.
- Angliawati, Ria Yuli. 2016. Peran Remunerasi terhadap Kualitas Pelayanan Publik: *Theoretical Review*. *Ecodemica*, 4(2):203-213.
- Ardianingsih, Arum dan Komala Ardiyani. 2010. Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Pena*, 19(2):97-109.
- Barontini, Roberto dan Stefano Bozzi. 2011. Board Compensation and Ownership Structure: Empirical Evidence for Italian Listed Companies. *Journal of Manajement and Governance*, 15(1):59-89.
- Calisir, Fethi., Cigdem Altin Gumussoy, A Elvan Bayraktaroglu, dan Ece Deniz. 2010. Intelctual Capital in the Quoted Turkish ITC Sector. *Journal of Intellectual Capital*, 2(4):537-553.
- Cheng, Suwina., Gladie Lui, Connie Shum, dan Shuk Fong Ada Wong. 2011. The Influence of Corporate Governance Structure on Executive Pay. *Research in Business and Economics Journal*, 3:1-17.
- Conyo, Martin J dan Lerong He. 2012. CEO Compensation and Corporate Governance in China. *Corporate Governance: An International Review*, 20(6):575-592.
- Departemen Republik Indonesia, al-Qur'an dan Terjemahnya.1998. CV Asy-Syifa'. Semarang.
- Dita, Made Ambara dan I Wayan Putra. 2016. Pengaruh Penerapan Sistem Informasi Akuntansi terhadap Kinerja Karyawan dengan Integritas Karyawan sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 15(1):614-640.

- Dudija, Nidya. 2012. Peningkatan Mutu Pembelajaran Berdasarkan Motif dan Harapan Mahasiswa Bidang Entrepreneur sebagai Strategi Daya Saing Perguruan Tinggi Institut Manajemen TELKOM (IM TELKOM). *Jurnal Manajemen Indonesia*, 12(2): 159-167.
- Dwijayanthi, Diah Maha dan Dharmadiaksa. 2013. Pengaruh Insentif, Tingkat Pendidikan, Pelatihan dan Pengalaman Kerja pada Kinerja Individu Pengguna Sistem Informasi Akuntansi SKPD Dispenda Kota Denpasar. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4(2): 332-344.
- Finkelstein, Sydney dan Brian K Boyd. 1998. How Much Does the CEO Matter? The Role of Managerial Discretion in the Setting of CEO Compensation. *Academy of Management Journal*, 41(2):179-199.
- Fitria, Risni., Adam Idris, dan Aji Ratna Kusuma. 2014. Pengaruh Remunerasi, Motivasi dan Kepuasan Kerja terhadap Kinerja Pegawai di Kantor Pengadilan Tinggi Agama Samarinda. *E-Journal Administrative Reform*, 2(3):1691-1704.
- Firth, M., dan M Tang. 1999. The Determinants of Top Management Pay. *Omega*, 27(6):617-635.
- Florackis, Chrisostomos., Alexandros Kostakis, dan Aydin Ozkan. 2009. Managerial Ownership and Performance. *Journal of Business Research*, 62(12):1350-1357.
- Gardjito, Aldo Herlambang., Mochammad Al Musadieq, dan Gunawan Eko Nurtjahjono. 2014. Pengaruh Motivasi Kerja dan Lingkungan Kerja terhadap Kinerja Karyawan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 13(1): 1-8.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multi Variate dengan Program SPSS 21*, Edisi 7. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gustika, Roza. 2013. Pengaruh Pemberian Remunerasi terhadap Kinerja Anggota Polri Polres Pasaman (Studi Kasus Anggota Polri yang Berpangkat Bripda s/d Bripka). *E-Jurnal Apresiasi Ekonomi*, 1(1):22-31.
- Haron, Hasnah dan M Akhtaruddin. 2013. Determinants of Directors' Remuneration in Malaysian Public Listed Companies. *Indian Journal of Corporate Governance*, 6 (2): 17-41.
- Haryetti. 2010. Analisis *Financial Distress* untuk Memprediksi Risiko Kebangkrutan Perusahaan (Studi Kasus pada Industri Perbankan di BEI). *Jurnal ekonomi*, 18(2):23-35.
- Hasibuan, Malayu. 2007. Manajemen Sumber daya Manusia Dasar dan Kunci Keberhasilan. PT. Toko Gunung Agung. Jakarta.
- Herlen, Astri Tania., Zaitul, dan Herawati. 2015. Pengaruh Ukuran Dewan Direksi, Ukuran Dewan Komisaris, Komite Remunerasi Nominasi dan

- Dewan Komisaris Independen terhadap Kompensasi Dewan Direksi. *Ejurnal Universitas Bung Hatta*, 6(1):1-14.
- Hussain, Amir., Zia Obaid, dan Sana Khan. 2014. CEO Compensation Determinants: Is the Size or Performance of the Firm a Determinant of CEO Compensation in Pakistan. *PUTAJ-Humanities and Social Sciences*, 21(1):115-124.
- Ichwan, Fith Yuniar dan Dini Widyawati. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(6):1-19.
- Indahningrum, Rizka Putrid dan Ratih Handayani. 2009. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 11(3):189-201.
- Indarti, Inova Fitri Siregar, dan Nurhayati Lubis. 2016. *Fraud Detection* Laporan Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 13(1): 22-32.
- Jafaar, Syaiful Baharee dan Kieran James. 2014. Director Remuneration Pay: Trends During and After the Financial crisis of 2007 to 2009. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 8(3):55-68.
- Jamaluddin. 2018. The Effect of Financial Distress and Disclosure on Going Concern Opinion of The banking Company Listing In Indonesian Stock Exchange. *Internasional Journal of Scientific Research and Management*, 6(1):64-70.
- Jansen, Michael C dan William H Meckling. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economic*, 3(4):305-360.
- Jensen, Michael C .1993. The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems. *The Journal of Finance*, 48 (3):831-880.
- Jensen, Michael C dan K J Murphy. 1990. Performance Pay and Top Management Incentives. *Journal of Political Economy*, 98(2):225-264.
- Juairiah dan Rosyidah Umpu Malwa. 2016. Hubungan antara Pemberian Remunerasi terhadap Kinerja Karyawan di Rumah Sakit Islam Sitti Khadijah Palembang. *Jurnal Psikologi Islam*, 2(2):161-171.
- Kaihatu, T. S. 2006. Good Corporate Governance dan Penerapannya di Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 8 (1):1-9.
- Kakabadse, Nada K., Andrew Kakabadse, dan Alexander Kouzmin. 2004. Directors Remuneration: The Need for a Geo-Political Perspective. *Personnel Review*, 33 (5): 561-582.

- Kato, Takao. 1997. Chief Executive Compensation and Corporate Group in Japan : New Evidence from Micro Data. *International Journal of Industrial Organization*, 15 (4):455-467.
- Khandekar, Ardhana dan Anuradha Sharma. 2006. Organizational Learning and Performance: Understanding Indian Scenario in Present Global Context. *Education + Training*, 48(8):689-692.
- Kuncoro, Mudrajad. 2013. *Metode Riset Untuk Bisnis & Ekonomi*, Edisi 4. Erlangga. Jakarta.
- Kusnadi. 2011. *Budaya Organisasi Teori, Penelitian, dan Praktik*. Salemba Empat. Jakarta.
- Leone, Andrew J., Joanna Shuang Wu, dan Jerold L Zimmerman. 2006. Asymmetric Sensitivity of CEO Cash Compensation to Stock Return. *Journal of Accounting and Economics*, 42(1-2):167-192.
- Mangkunegara, A. P. 2008. *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Rosdakarya. Bandung.
- Martantya dan Daljono. 2013. Pendeteksian Kecurangan Laporan Keuangan melalui Faktor Risiko Tekanan dan Peluang. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(2): 1-12.
- Masyhur, Kahar. 1992. *Bulughul Maram*. PT Rineka Cipta. Jakarta.
- Mohammed, Nulla Yusuf. 2013. The Effect of Return on Assets (ROA) on CEO Compensation System in TSX/S&P and NYSE Indexes Companies. *International Journal of Scientific & Engineering Research*, 4(2):1-4.
- Mustikaningsih, Yunita Sari dan Rini Handayani. 2014. Pengaruh Gaya Kepemimpinan, Budaya Organisasi, Komitmen Organisasi dan Remunerasi terhadap Kinerja Karyawan. *Media Ekonomi dan Manajemen*, 29(1):44-58.
- Na, Jing., Qiang Chen, Xuemei Ren, dan Yu Guo. 2014. Adaptive Prescribed Performance Motion Control of Servo Mechanisms with Friction Compensation. *IEEE Transactions on Industrial Electronics*, 61(1):486-494.
- Neokleous, Christina Ionela. 2015. Executive Remuneration as a Corporate Governance Problem. *Essex Student Research Online*, 7(1):27-41.
- Ning, Yixi., Xiankui Hu, dan Xavier Garza Gomez. 2015. An Empirical Analysis of the Impact of large Changes in Institutional Ownership on CEO Compensation Risk. *Journal of Economics and Finance*, 39(1):23-47.

- Noe, Raymond A. 1996. Is Career Management Related to Employee Development and Performance. *Journal of Organizational Behavior*, 17(2):119-133.
- Nurhayati, Tatiek dan Ahmad Darwansyah. 2013. Peran Struktur Organisasi dan Sistem Remunerasi dalam Meningkatkan Kinerja. *EKOBIS*, 14(2):1-16.
- Nyatichi, Veronica. 2016. Moderating Influence of Board Diversity and Directors Compensation on Corporate Governance Structure and Financial Performance of the Companies Listed on the Nairobi Stock Exchange. *Internasional Journal of Accounting Research*, 5(1):1-13.
- Pratama, Wildan Avian dan Arik Prasetya. 2017. Pengaruh Sistem Remunerasi terhadap Kepuasan Kinerja dan Motivasi Kerja pada Perguruan Tinggi. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 46(1):52-60.
- Probohudono, Agung Nur., Dwi Perwitasari, dan Rifky Pratama Putra. 2016. Faktor-Faktor yang Memengaruhi Remunerasi Direksi: Studi Komparasi Perusahaan di Australia, Singapura, Indonesia, dan Malaysia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 13(1):52-69.
- Retnoningtyass, Dwi Indah. 2014. Analisis Pengaruh Remunerasi dan *Employee Engagement* terhadap Kinerja Pegawai Lembaga Sandi Negara. *Jurnal MIX*, 4(1):100-113.
- Riyadi, Slamet. 2011. Pengaruh Kompensasi Finansial, Gaya Kepemimpinan, dan Motivasi Kerja terhadap Kinerja Karyawan pada Perusahaan Manufaktur di Jawa Timur. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 13(1):40-45.
- Rizaldi, Fahmi dan Bambang Suryono. 2015. Pengaruh Sistem Informasi Akuntansi terhadap Kinerja Karyawan CV Teguh Karya Utama Surabaya. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(10):1-18.
- Ruparelia, R. and A. Njuguna. 2016. Relationship between Board Remuneration and Financial Performance in the Kenyan Financial Services Industry. *International Journal of Financial Research*, 7(2): 247-255.
- Santosa, Purbayu Budi dan Ashari. 2005. *Analisis Statistik dengan Microsoft Excel dan SPSS*. Andi. Yogyakarta.
- Scott, Anthony., Hugh Gravell, Steven Simoens, Chris Bojke, dan Bonniie Sibbald. 2006. Job Satisfaction and Quitting Intentions: A Structural Model of British General Practitioners. *British Journal of Industrial Relations*, 44 (3):519-540.
- Shadrina, Dinan Nur dan Dra Lisa Widawati. 2015. Hubungan antara Persepsi terhadap Sistem Penilaian Kompetensi dengan Motivasi Kerja pada Divisi *Access and Service Operation* Kantor Witel Jabar Tengah PT. Telekomunikasi Indonesia. *Prosiding Psikologi*, 559-565.

- Soetisna, Tri Wisesa., Dumilah Ayuningtyas, dan Misnaniarti. 2015. Penerapan Sistem Remunerasi dan Kinerja Pelayanan. *Jurnal Kesehatan Masyarakat Nasional*, 10(1):17-23.
- Susanto, Happy. 2016. Remunerasi dan Problem Reformasi Birokrasi di Indonesia. *PUBLISIA (Jurnal Ilmu Administrasi Publik)*, 20(1):65-8.
- Sutrichastini, Ary dan Agus riyanto. 2015. Pengaruh Motivasi Kerja terhadap Kinerja Pegawai Kantor Sekretariat Daerah Kabupaten Gunungkidul. *Jurnal Kajian Bisnis*, 23(2):121-137.
- Syafruddin, Muchamad. 2006. Pengaruh Struktur Kepemilikan Perusahaan pada Kinerja: Faktor Ketidakpastian Lingkungan sebagai Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 10(1):85-99.
- Talha, Mohammad., Abdullah Sallehuddin, dan Shukor Masuod. Corporate Governance and Directors' Remuneration in Selected ASEAN Countries. *The Journal of Applied Business Research*, 25(2):31-41.
- Vidyatmoko, Dyan., Bunasor Sanim, Hermanto Siregar, dan M Said Didu. 2009. Analisis Faktor Penentu Kompensasi Eksekutif dan Hubungan Kompensasi Eksekutif dengan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Sains dan Teknologi Indonesia*, 11(3):181-187.
- Wells, Philip J. 2015. Executive Remuneration: Regulatory Reforms in UK Company Law. *International Journal of Law and Management*, 57 (4):300-339.
- Wright, Peter., Mark Kroll, Ananda Mukhreji, dan Michael L Pettus. 2009. Do the Contingencies of External Monitoring, Ownership Incentives, of Free Cash Flow Explain Opposing Firm Performance Expectations. *Journal Management Governance*, 2(1):215-243.
- www.asx.com.au,
- www.bursamalaysia.com
- www.idx.co.id
- www.pse.com
- www.set.or.th
- www.sgx.com

L

A

M

P

I



UNIVERSITAS ISLAM NEGERI

R
ALAUDDIN

M A K A S S A R

A

N



PEMERINTAH PROVINSI SULAWESI SELATAN
DINAS PENANAMAN MODAL DAN PELAYANAN TERPADU SATU PINTU
BIDANG PENYELENGGARAAN PELAYANAN PERIZINAN

Nomor : 3219/S.01/PTSP/2018
Lampiran : -
Perihal : Izin Penelitian

Kepada Yth.
Pimpinan Bursa Efek Indonesia
Kantor Perwakilan Makassar

di-
Tempat

Berdasarkan surat Dekan Fak. Ekonomi & Bisnis Islam UIN Alauddin Makassar Nomor : 4989/EB.I/PP.00.9/07/2018 tanggal 10 Juli 2018 perihal tersebut diatas, mahasiswa/peneliti dibawah ini:

Nama : **ANISA MAGHFIRA**
Nomor Pokok : 90400114051
Program Studi : Akuntansi
Pekerjaan/Lembaga : Mahasiswa(S1)
Alamat : Jl. Slt Alauddin No. 63 Makassar

Bermaksud untuk melakukan penelitian di daerah/kantor saudara dalam rangka penyusunan Skripsi, dengan judul :

" DETERMINAN DIRECTORS REMUNERATION (STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAPAT DI BURSA EFEK NEGARA ASEAN) "

Yang akan dilaksanakan dari : Tgl. **26 Juli s/d 30 Agustus 2018**

Sehubungan dengan hal tersebut diatas, pada prinsipnya kami *menyetujui* kegiatan dimaksud dengan ketentuan yang tertera di belakang surat izin penelitian.

Demikian Surat Keterangan ini diberikan agar dipergunakan sebagaimana mestinya.

Diterbitkan di Makassar
Pada tanggal : 19 Juli 2018

A.n. GUBERNUR SULAWESI SELATAN
KEPALA DINAS PENANAMAN MODAL DAN PELAYANAN TERPADU SATU PINTU
PROVINSI SULAWESI SELATAN
Selaku Administrator Pelayanan Perizinan Terpadu

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
ALAUDDIN
MAKASSAR

A. M. YAMIN, SE., MS.
Pangkat : Pembina Utama Madya
Nip : 19610513-199002 1 002

Tembusan Yth
1. Dekan Fak. Ekonomi & Bisnis Islam UIN Alauddin Makassar di Makassar;
2. *Pertinggal.*

SIMAP PTSP 19-07-2018



Jl. Bougenville No.5 Telp. (0411) 441077 Fax. (0411) 448936
Website : <http://p2lbkpmnd.sulselprov.go.id> Email : p2l_provsulsel@yahoo.com
Makassar 90222





ALAUDDIN

KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN) ALAUDDIN MAKASSAR
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
Jl. H. M. Yasin Limpo Nomor 36 Samata-Gowa (0411) 882682 (Fax. 882682)

SURAT KETERANGAN TURNITIN

Tim Instruktur Deteksi Plagiat Turnitin telah menerima naskah Skripsi dengan identitas:

Nama Penulis : Anisa Maghfira
NIM : 90400114051
Judul : Determinan *Directors' Remuneration* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Negara ASEAN)

Pembimbing I : Prof.Dr.H. Ambo Asse, M.Ag
Pembimbing II : Jamaluddin M., S.E., M.Si.

Menyatakan bahwa naskah Skripsi tersebut telah diperiksa tingkat kemiripannya (*index similarity*) dengan skor/hasil sebesar 18%. Sesuai dengan pedoman yang berlaku, maka Skripsi ini dinyatakan **Layak/ Tidak layak*** untuk lanjut ke proses berikutnya.

Demikian surat keterangan ini dibuat untuk melengkapi syarat Ujian Munaqasyah.

Makassar, 02 Agustus 2018

TIM Instruktur FEBI

Satriani S.P.

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI

**Catatan:*

1-24% "Tidak Terindikasi Plagiat"

25-49% "Revisi Minor, Silahkan konsultasikan dengan Pembimbing"

50-74% "Revisi Mayor, Silahkan Konsultasikan dengan Pembimbing"

75-100% "Revisi Total"

**Coret yang tidak perlu*



UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
ALAUDDIN
M A K A S S A R

**DAFTAR HASIL SAMPLING PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
LISTING DI BURSA EFEK INDONESIA**

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE
1	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk <i>d.h Cahaya Kalbar Tbk</i>	CEKA
2	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
3	Mayora Indah Tbk	MYOR
4	Prashida Aneka NiagaTbk	PSDN
5	Sekar Bumi Tbk	SKBM
6	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk	ULTJ

**DAFTAR HASIL SAMPLING PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
LISTING DI BURSA EFEK FILIPINA**

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE
1	AGRI NURTURE, INC	ANI
2	ALLIANCE SELECT FOODS INTERNATIONAL, INC	FOOD
3	BOGO MEDELLIN MILLING COMPANY, INC	BMM
4	CENTRAL AZUCARERA DE TARLAC, INC	CAT
5	GINEBRA SAN MIGUEL, INC	GSMI
6	LIBERTY FLOUR MILLS, INC	LFM
7	MILLENNIUM GLOBAL HOLDINGS, INC	MG
8	PEPSI COLA PRODUCTS PHILIPINES, INC	PIP
9	RFM CORPORATION	RFM
10	ROXAS HOLDINGS, INC	ROX
11	SAN MIGUEL PURE FOOD COMPANY, INC	PF
12	SWIFT FOODS, INC	SFI
13	VICTORIAS MILLING COMPANY, INC	VMC
14	VITARICH CORPORATION	VITA

**DAFTAR HASIL SAMPLING PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
LISTING DI BURSA EFEK THAILAND**

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE
1	AGRIPURE HOLDINGS PUBLIC COMPANY LIMITED	APURE
2	ASIAN SEAFOODS COLDSTORAGE PUBLIC COMPANY LIMITED	ASIAN
3	BANGKOK RANCH PUBLIC COMPANY LIMITED	BR
4	BURIRAM SUGAR PUBLIC COMPANY LIMITED	BRR
5	CARABAO GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED	CBG
6	SEAFRESH INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED	CFRESH
7	CHIANGMAI FROZEN FOODS PUBLIC COMPANY LIMITED	CM
8	CHAROEN POKPHAND FOODS PUBLIC COMPANY LIMITED	CPF
9	CHUMPORN PALM OIL INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED	CPI
10	FOOD AND DRINKS PUBLIC COMPANY LIMITED	F&D
11	ICHITAN GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED	ICHI
12	KHONBURI SUGAR PUBLIC COMPANY LIMITED	KBS
13	KHON KAEN SUGAR INDUSTRY PUBLIC COMPANY LIMITED	KSL
14	KASET THAI INTERNATIONAL SUGAR CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED	KTIS
15	LAM SOON (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED	LST
16	MALEE GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED	MALEE
17	PREMIER MARKETING PUBLIC COMPANY LIMITED	PM
18	THAITHEPAROS PUBLIC COMPANY LIMITED	SAUCE
19	SIAM FOOD PRODUCTS PUBLIC COMPANY LIMITED	SFP
20	S & P SYNDICATE PUBLIC COMPANY LIMITED	SNP
21	SURAPON FOODS PUBLIC COMPANY LIMITED	SSF
22	SUB SRI THAI PUBLIC COMPANY LIMITED	SST
23	THAIFOODS GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED	TFG
24	THAI PRESIDENT FOODS PUBLIC COMPANY LIMITED	TFMAMA
25	TIPCO FOODS PUBLIC COMPANY LIMITED	TIPCO
26	THAI UNION GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED	TU

**DAFTAR HASIL SAMPLING PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
LISTING DI BURSA EFEK SINGAPURA**

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE
1	BREADTALK GROUP LIMITED	BRET
2	CELESTIAL NUTRIFOODS LIMITED	CNL
3	DELFI LIMITED	DELF
4	FOOD EMPIRE HOLDINGS LIMITED	FEMP
5	JAPFA LTD.	JPFA
6	JB FOODS LIMITED	JBFO
7	LUZHOU BIO-CHEM TECHNOLOGY LTD	LUZH
8	SINO GRANDNESS FOOD IND GP LTD	SINO
9	THAI BEVERAGE PUBLIC CO LTD	TBFV
10	UNITED FOOD HOLDINGS LIMITED	UTDF

**DAFTAR HASIL SAMPLING PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
LISTING DI BURSA EFEK MALAYSIA**

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE
1	APOLLO FOOD HOLDINGS BERHAD	AFHB
2	BERJAYA FOOD BERHAD	BJFO
3	EKA NOODLES BERHAD	EKAN
4	FELDA GLOBAL VENTURES HOLDINGS BERHAD	FGVH
5	HWA TAI INDUSTRIES BERHAD	HWAT
6	KAWAN FOOD BERHAD	KWNF
7	ORIENTAL FOOD BERHAD	OTLS
8	THONG GUAN INDUSTRIES BERHAD	TGIB
9	TROPICANA CORPORATION BERHAD	TROP
10	UNITED PLANTATIONS BERHAD	UTPS
11	MALAYAN FLOUR MILLS BERHAD	MFMS
12	MSM MALAYSIA HOLDINGS BERHAD	MSMH

LAMPIRAN REKAP DATA

NO	Nama perusahaan	Financial distress	Imbalan Hasil	ROA	Kepemilikan Manajerial	Konsentrasi Kepemilikan	Ukuran Perusahaan (Ln)	Leverage	Umur Perusahaan (Ln)	Negara	Directors' Remuneration (Ln)
1	CEKA	0	0,379	0,075	0,00756	0,87	27,96222	0,542	3,04452	0	23,56893
2	INDF	0	0,018	0,459	0,00016	0,501	32,10767	0,881	3,13549	0	26,13937
3	MYOR	0	0,25	0,105	0,2522	0,329	30,33345	1,028	3,29584	0	23,70439
4	PSDN	0	1,451	0,047	0,04582	0,469	27,26138	1,307	3,13549	0	23,16561
5	SKBM	0	0,164	0,016	0,02207	0,321	28,11531	0,586	3,17805	0	22,48015
6	ULTJ	0	-0,69	0,137	0,33844	0,306	29,27717	0,232	3,29584	0	22,89802
7	APURE	0	-0,275	0,089	0,6685	0,354	27,30857	0,074	3,17805	0	22,37699
8	ASIAN	0	1,851	0,613	0,6347	0,503	28,66869	1,683	3,13549	0	24,95016
9	BR	0	0,113	0,06	0,01931	0,344	28,97265	0,908	0,69315	0	23,08805
10	BRR	0	-0,31	0,057	0,24418	0,743	28,97295	2,734	1,09861	0	23,27816
11	CBG	0	0,073	0,364	0,3287	0,25	29,27751	0,458	1,09861	0	24,7816
12	CFRESH	1	-0,26	- 0,011	0,39001	0,432	28,47575	1,592	3,17805	0	22,70635
13	CM	0	-0,72	0,101	0,0859	0,426	27,20489	0,091	3,17805	0	23,3999
14	CPF	0	-0,19	0,43	0,09952	0,534	30,83364	1,619	3,4012	0	25,00722
15	CPI	0	-0,294	0,36	0,0948	0,339	28,25685	1,551	3,13549	0	25,19671
16	F&D	1	0,057	- 0,034	0,4189	0,187	26,68924	0,608	3,13549	0	22,79901
17	ICHI	0	-0,193	0,036	0,36314	0,277	28,90501	0,424	1,09861	0	21,50206

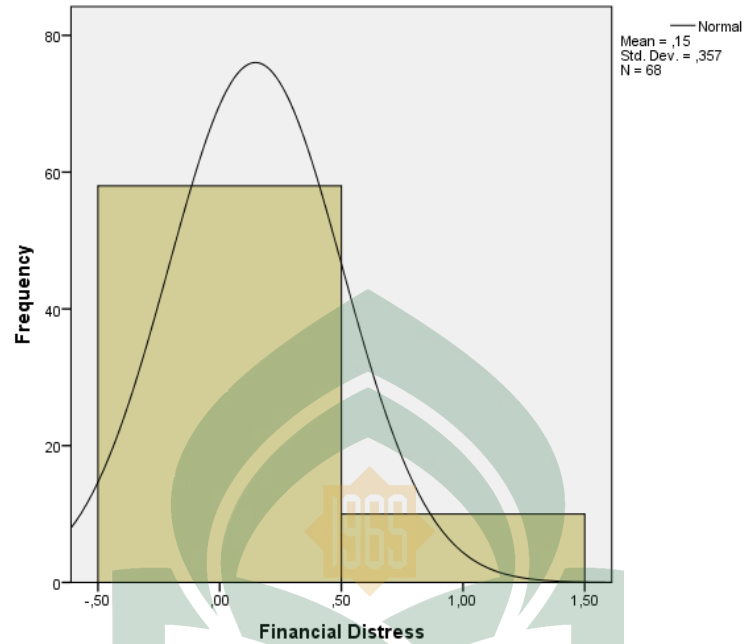
18	KBS	1	-0,339	- 0,037	0,036	0,276	29,06842	2,229	1,79176	0	21,65498
19	KSL	0	-0,276	0,046	0,1765	0,333	30,51118	1,376	2,48491	0	23,5662
20	KTIS	0	-0,086	0,036	0,0683	0,353	27,32762	1,196	1,09861	0	24,23015
21	LST	0	-0,236	0,067	0,001	0,421	28,54864	0,619	3,04452	0	21,91263
22	MALEE	0	-0,337	0,086	0,0558	0,268	28,22952	1,723	3,21888	0	21,29639
23	SAUCE	0	-0,065	0,131	0,799	0,506	27,7097	0,123	3,09104	0	22,80332
24	SFP	0	0,232	0,437	0	0,709	27,7852	0,161	3,46574	0	25,25114
25	SNP	0	-0,147	0,126	0,27612	0,438	28,12904	0,513	3,3322	0	22,02229
26	SSF	0	-0,136	0,054	0,1658	0,3	28,03817	0,349	3,3322	0	24,32745
27	SST	0	-0,375	- 0,006	0,4131	0,196	28,5732	0,894	3,4012	0	23,1801
28	TFG	0	-0,125	0,679	0,1923	0,772	29,68902	1,563	0,69315	0	23,44249
29	TFMAMA	0	-0,274	0,145	0,23662	0,251	30,13091	0,144	0	0	22,94544
30	TIPCO	0	0,026	0,101	0,3812	0,237	28,68727	0,588	3,3322	0	23,44495
31	TU	0	-0,061	0,06	0,2389	0,21	31,7338	2,202	3,13549	0	22,94028
32	PM	0	0,31	0,196	0,0118	0,454	27,68749	0,485	2,19722	0	23,4735
33	BRET	0	0,291	0,054	0,10367	0,11	29,01873	0,741	2,63906	1	24,18536
34	CNL	0	0,394	0,051	0,01528	0,681	27,28362	0,008	1,79176	1	22,87226
35	DELF	0	-0,349	0,063	0,00199	0,546	28,93572	0,675	2,56495	1	24,00602
36	FEMP	0	0,144	0,095	0,12654	0,292	28,30624	0,47	2,83321	1	24,8309
37	JPFA	0	0,51	0,021	0,00085	0,7	30,99174	1,682	1,09861	1	21,92263
38	JBFO	0	0,755	0,106	0,01325	0,523	28,36096	1,349	1,60944	1	23,3542
39	LUZH	1	-0,121	- 0,026	0,03838	0,418	27,93326	0,003	2,3979	1	22,07329

40	SINO	0	-0,176	0,407	0,35738	0,402	28,28445	0,401	2,07944	1	22,5082
41	TBFV	0	0,114	0,482	0,00858	0,437	32,01929	0,466	2,3979	1	25,11002
42	UTDF	1	-0,11	- 0,014	0,1	0,33	26,929	0,209	2,77259	1	21,59163
43	AFHB	0	-0,038	0,064	0,0068	0,513	27,55068	0,092	2,70805	0	23,9006
44	BJFO	0	0,563	0,408	0,0096	0,193	27,9554	0,743	1,79176	0	25,45023
45	EKAN	1	0,111	- 0,093	0,00228	0,107	25,95002	-3,085	1,09861	0	24,9121
46	FGVH	0	0,047	0,02	0,003	0,124	31,85896	1,616	1,60944	0	23,68016
47	HWAT	0	-0,162	0,017	0,2668	0,267	26,08513	1,198	3,21888	0	22,11861
48	KWNF	0	0,077	0,079	0,3492	0,224	27,8358	0,192	2,48491	0	23,27746
49	OTLS	0	-0,031	0,076	0,4603	0,305	27,41442	0,321	3,97029	0	23,15715
50	TGIB	0	-0,009	0,362	0,0413	0,198	28,45791	0,44	2,99573	0	25,30578
51	TROP	0	-0,082	0,261	0,103	0,306	30,85493	1,09	3,21888	0	25,28806
52	UTPS	0	0,045	0,139	0,085	0,418	29,87175	0,124	3,8712	0	23,68825
53	MFMS	0	0,393	0,035	0,2306	0,087	31,85896	1,235	3,89182	0	23,50475
54	MSMH	1	-0,177	-0,01	0,00006	0,4	30,06187	0,766	1,79176	0	22,53843
55	ANI	0	1,315	0,46	0,04386	0,506	27,20082	1,727	2,07944	0	25,08499
56	FOOD	0	-0,244	0,022	0,00179	0,806	27,58539	1,093	2,3979	0	23,74029
57	BMM	1	1,359	- 0,139	0,0243	0,5	25,01062	0,238	4,20469	0	20,8165
58	CAT	0	-0,318	0,042	0,00072	0,936	28,24432	0,798	3,68888	0	22,41006
59	GSMI	0	1,331	0,045	0,00016	0,783	28,91471	1,615	3,09104	0	23,76169
60	LFM	0	-0,249	0,001	0,0941	0,405	27,63768	0,343	3,93183	0	22,05277
61	MG	0	0,696	0,003	0,202	0,516	27,03907	4,652	3,71357	0	21,02733

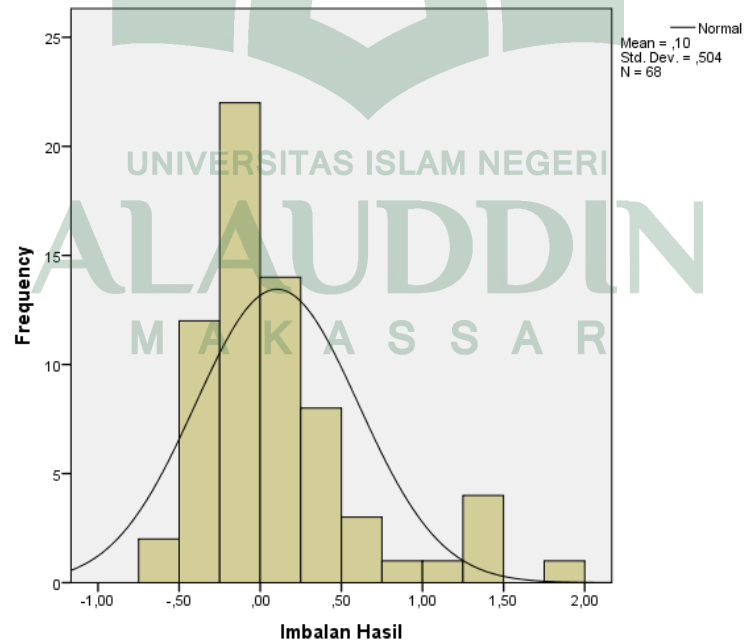
62	PIP	0	-0,2	0,022	0,00003	0,409	29,50969	1,556	2,19722	0	21,79792
63	RFM	0	0,038	0,066	0,00625	0,24	29,09316	0,426	3,93183	0	21,79743
64	ROX	1	0,392	- 0,014	0,2864	0,325	28,83286	0,668	3,04452	0	22,68242
65	PF	0	1,222	0,031	0,1	0,783	26,12566	0,7	3,78419	0	24,1328
66	SFI	1	-0,071	- 0,065	0,0789	0,719	26,92556	2,349	3,13549	0	21,93478
67	VMC	0	-0,298	0,07	0	0,285	28,55639	0,652	3,17805	0	24,83087
68	VITA	0	0,309	0,036	0,02484	0,9	27,42069	2,059	3,09104	0	22,77081

GRAPH NORMALITAS VARIABEL

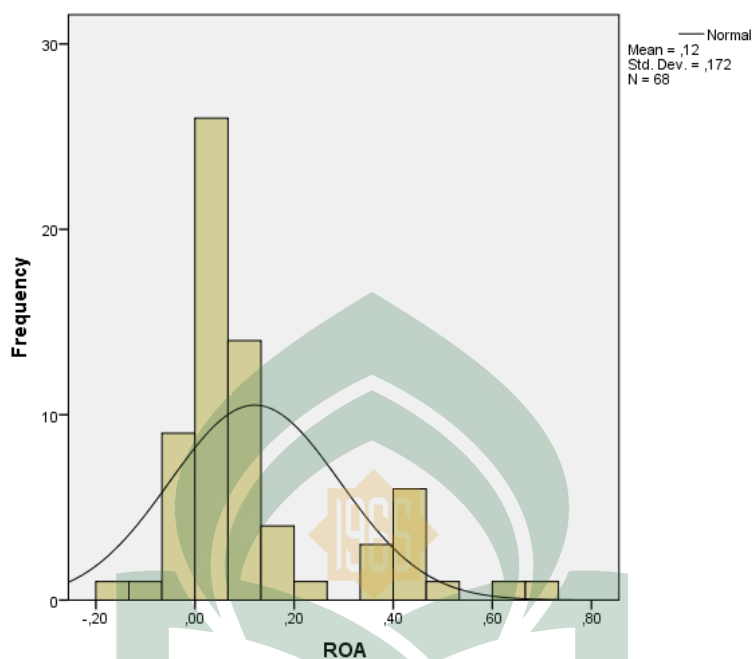
1. Variabel *Financial Distress*



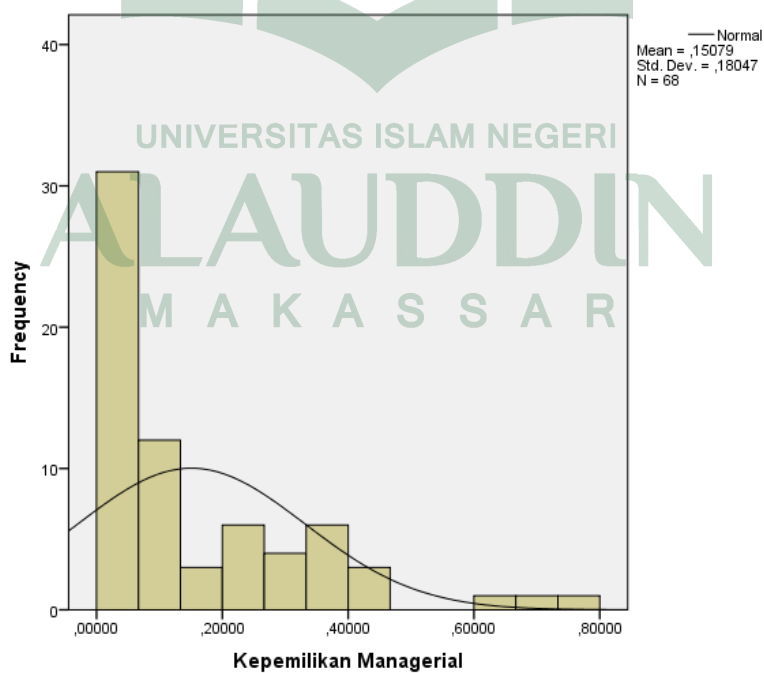
2. Variabel Imbalan Hasil



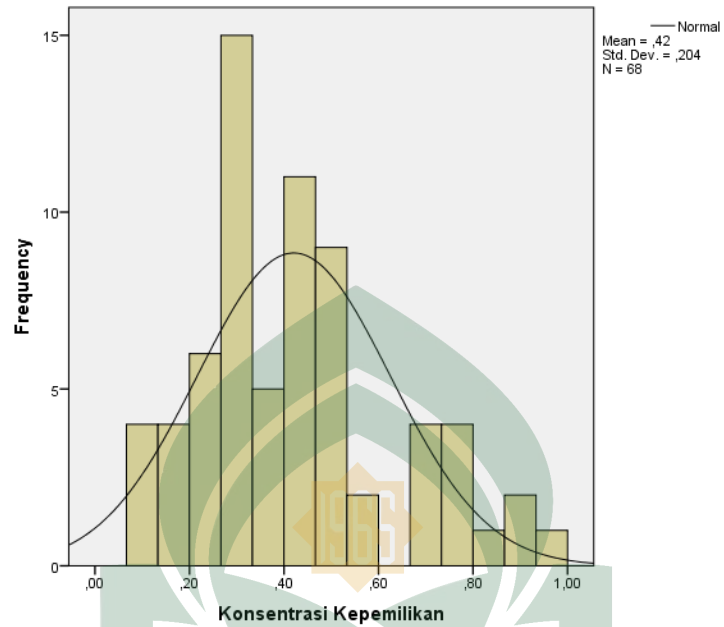
3. Variabel ROA



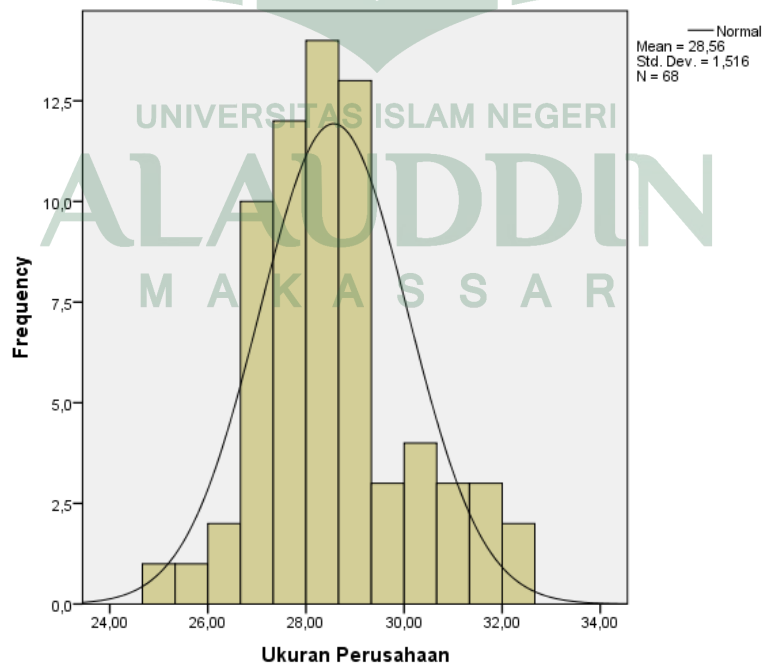
4. Variabel Kepemilikan Manajerial



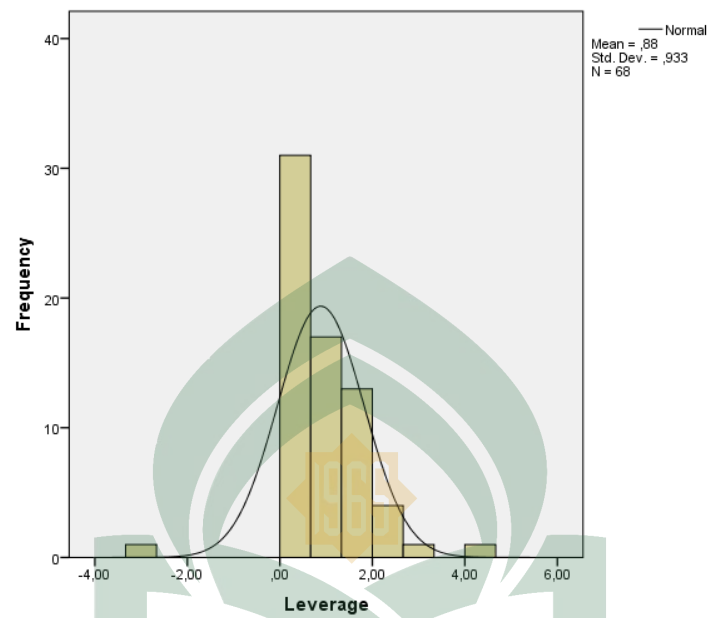
5. Variabel Konsentrasi Kepemilikan



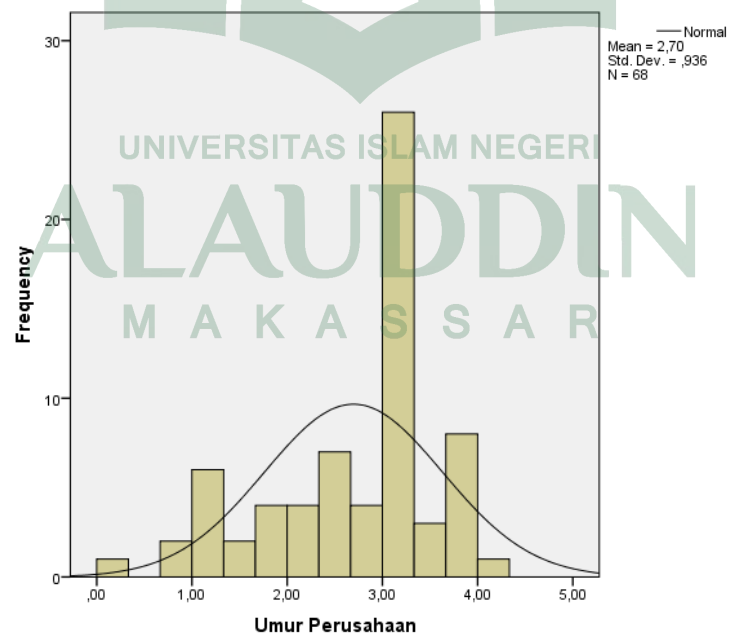
6. Variabel Ukuran Perusahaan



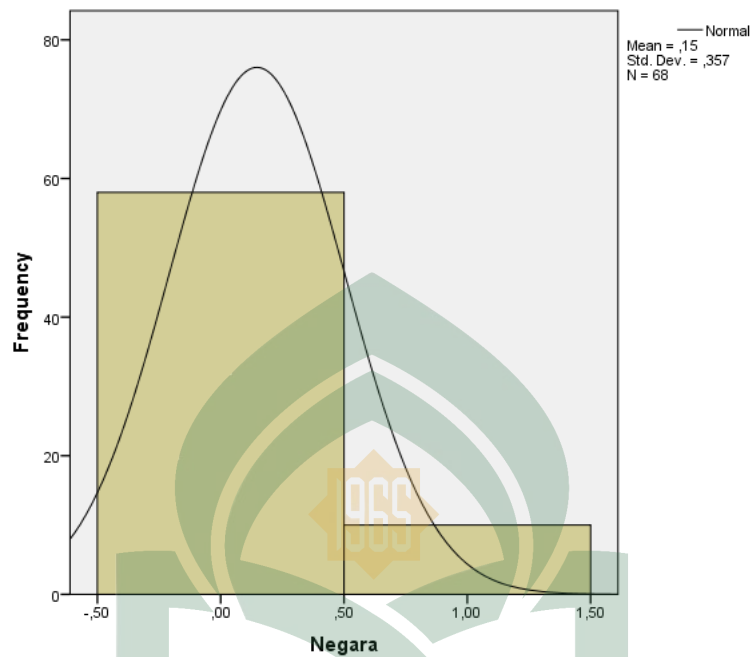
7. Variabel *Leverage*



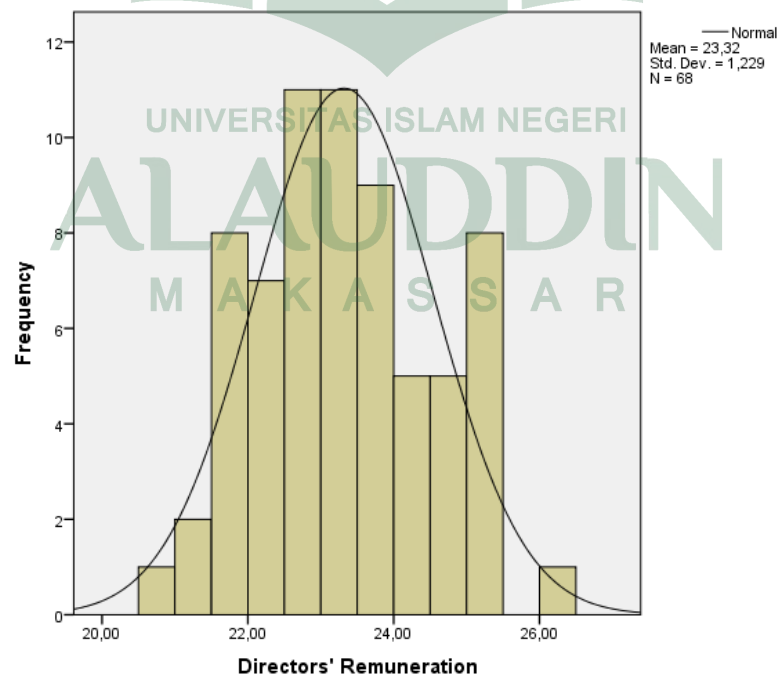
8. Variabel Umur Perusahaan



9. Variabel Umur Perusahaan



10. Variabel Umur Perusahaan





UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
ALAUDDIN
M A K A S S A R

LAMPIRAN DATA ASUMSI KLASIK

Regression

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,673 ^a	,453	,409	,94480	1,688

a. Predictors: (Constant), Konsentrasi Kepemilikan, ROA, Imbalan Hasil, Kepemilikan Managerial, Financial Distress

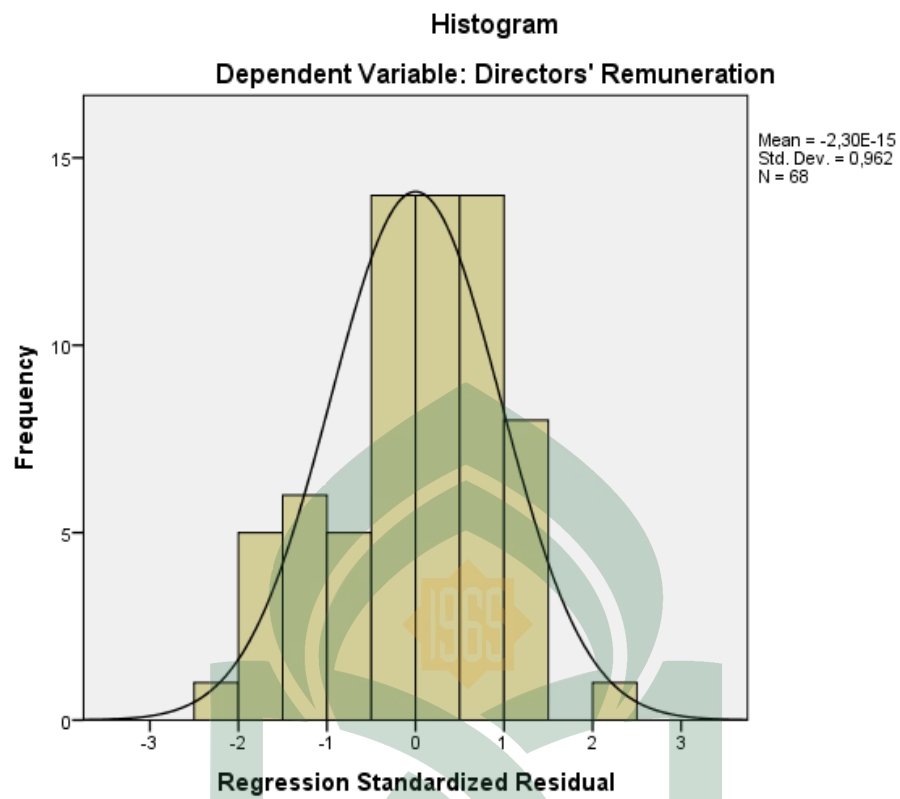
b. Dependent Variable: Directors' Remuneration

Coefficients^a

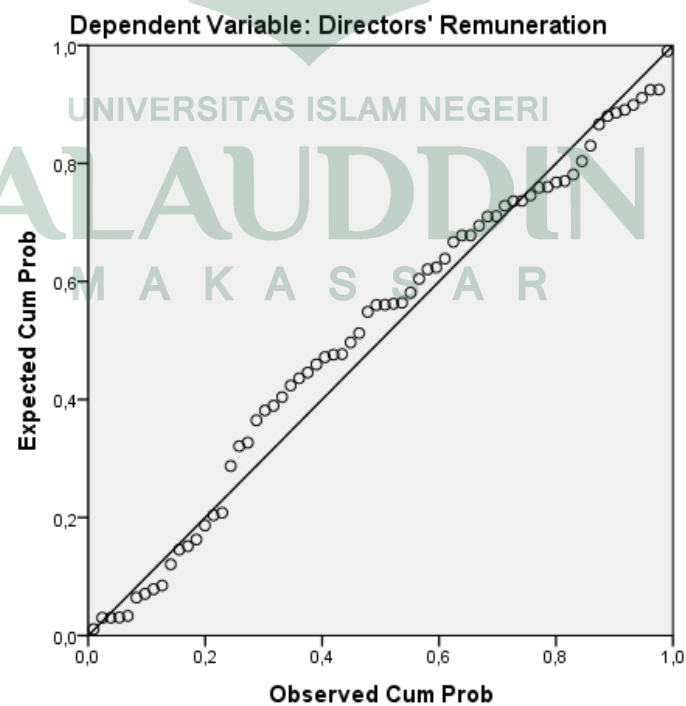
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Financial Distress	,831	1,203
	Imbalan Hasil	,926	1,080
	ROA	,810	1,235
	Kepemilikan Managerial	,928	1,078
	Konsentrasi Kepemilikan	,879	1,137

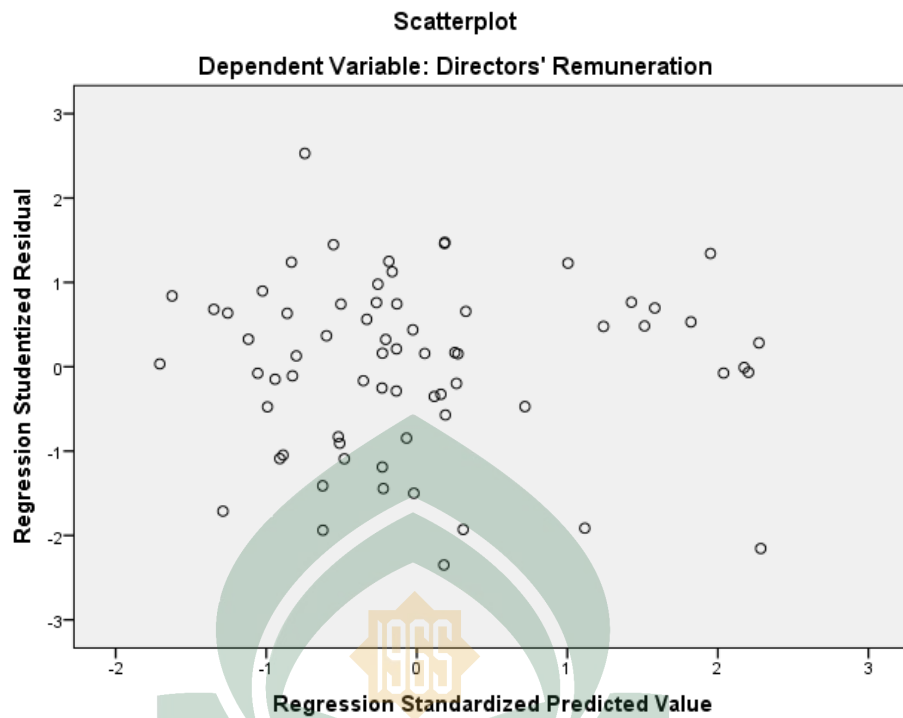
a. Dependent Variable: Directors' Remuneration

Charts



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual





One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		68
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,90886478
	Absolute	,083
Most Extreme Differences	Positive	,056
	Negative	-,083
Kolmogorov-Smirnov Z		,682
Asymp. Sig. (2-tailed)		,740

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	,14314
Cases < Test Value	34
Cases >= Test Value	34
Total Cases	68
Number of Runs	28
Z	-1,711
Asymp. Sig. (2-tailed)	,087

a. Median

Uji Glejser

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,910	,236		3,862	,000
Financial Distress	-,018	,210	-,012	-,087	,931
Imbalan Hasil	-,125	,141	-,114	-,888	,378
1 ROA	-,139	,442	-,043	-,313	,755
Kepemilikan Managerial	-,580	,394	-,189	-1,473	,146
Konsentrasi Kepemilikan	-,147	,357	-,054	-,412	,682

a. Dependent Variable: AbsRes

RIWAYAT HIDUP



ANISA MAGHFIRA, dilahirkan di Lajoa Soppeng, Sulawesi Selatan pada tanggal 15 Februari 1996. Penulis merupakan anak terakhir dari dua bersaudara, buah hati dari Ayahanda Amiruddin dan Ibunda Jumriah. Penulis memulai pendidikan

di SD Inpres Cilallang Makassar pada tahun 2002. Kemudian penulis melanjutkan pendidikan ke SMP Negeri 33 Makassar pada tahun 2008 hingga tahun 2011, lalu melanjutkan pada SMK Negeri 6 Makassar pada tahun 2011 hingga tahun 2014, lalu penulis melanjutkan pendidikan ke jenjang yang lebih tinggi yaitu di Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan Akuntansi.

Contact Person:

Email : anisamaghfira93@gmail.com

No. Hp: 085-396-082-208

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
ALAUDDIN
M A K A S S A R